



CAMPEAU CORPORATION

Circulaire d'information

**Prière de lire les trois (3) avis de
convocation d'assemblée ci-inclus ainsi que
les cartes de procuration s'y rapportant.**

Le 14 octobre 1977

CAMPEAU CORPORATION
CIRCULAIRE D'INFORMATION
SOMMAIRE

La direction de Campeau Corporation (la "Compagnie") pour les raisons énoncées à la rubrique Objectifs financiers à la page 3 de cette circulaire d'information, a décidé, sous réserve d'approbation par les actionnaires décrite à la rubrique Approbations requises à la page 4, de prendre les dispositions nécessaires afin de réduire substantiellement ou d'éliminer la participation du public dans le capital-actions de la Compagnie.

Le capital-actions autorisé de la Compagnie consiste en 1,000 actions ordinaires dont aucune n'est en circulation, un total de 14,955,364 actions ordinaires classe A et actions ordinaires classe B dont 4,542,044 actions ordinaires classe A et 2,514,311 actions ordinaires classe B sont en circulation, 789,505 actions privilégiées de premier rang, convertibles, à dividende cumulatif de 7%, d'une valeur au pair de \$10 chacune, toutes en circulation, et 1,000,000 d'actions privilégiées de second rang d'une valeur au pair de \$0.20 chacune, toutes en circulation.

La participation du public dans le capital-actions de la Compagnie sera substantiellement réduite ou entièrement éliminée en changeant les dispositions se rapportant aux actions ordinaires classe A, en retirant la possibilité de les convertir en actions ordinaires classe B et en fournissant la possibilité de rachat au gré de la Compagnie ou du détenteur au prix de \$7. Après avoir obtenu l'approbation requise des actionnaires, la Compagnie a l'intention de racheter toutes les actions ordinaires classe A en circulation et toutes les actions privilégiées de premier rang en circulation et d'émettre un minimum de 1,500,000 actions privilégiées classe I, série A, qui sont ainsi créées, de sorte que les actions ordinaires classe B et les actions privilégiées de second rang seront les seules actions du capital de la Compagnie en circulation.

La direction de la Compagnie ainsi que certaines autres personnes, plus particulièrement définies à la rubrique Actions détenues par les administrateurs, officiers supérieurs et associés à la page 9, détiennent collectivement 1,678,201 actions ordinaires classe B, qui représentent 67% des actions ordinaires classe B en circulation.

Pour déterminer s'ils doivent convertir leurs actions avant la clôture des affaires lundi 7 novembre 1977 afin de s'assurer que leurs actions seront rachetées ou inversement afin de s'assurer qu'ils resteront détenteurs d'actions du capital de la Compagnie, les détenteurs d'actions ordinaires classe A ou d'actions ordinaires classe B doivent prendre en considération les facteurs et procédés décrits à la rubrique Facteurs devant être pris en considération par les actionnaires classe A et classe B, à la page 13.

SOLLICITATION DE PROCURATION

La présente circulaire d'information est présentée relativement à une **demande de procuration sollicitée par la direction de la Compagnie** qui doit être utilisée aux assemblées suivantes et à toute assemblée de prorogation:

1. une assemblée spéciale des détenteurs des actions ordinaires classe A de la Compagnie qui sera tenue le 7 novembre 1977 à 9h du matin (heure de Toronto) aux salles Pier 2 et Pier 3 de l'hôtel Toronto (Harbour Castle) Hilton, 1, Harbour Square, Toronto, Ontario;
2. une assemblée spéciale des détenteurs des actions ordinaires classe B de la Compagnie qui sera tenue le 7 novembre 1977 à 11h du matin (heure de Toronto) aux salles Pier 2 et Pier 3 de l'hôtel Toronto (Harbour Castle) Hilton, 1, Harbour Square, Toronto, Ontario; et
3. une assemblée générale des détenteurs des actions ordinaires classe A et des actions ordinaires classe B et du détenteur des actions privilégiées de second rang de la Compagnie qui sera tenue le 8 novembre 1977 à 8h45 du matin (heure de Toronto) dans la salle Pier 4 de l'hôtel Toronto (Harbour Castle) Hilton, 1, Harbour Square, Toronto, Ontario.

Chaque détenteur d'actions ordinaires classe A ou d'actions ordinaires classe B a droit de voter à l'assemblée générale de la Compagnie et à l'assemblée spéciale des détenteurs d'actions ordinaires classe A ou d'actions ordinaires classe B, selon le cas et on demande à chaque actionnaire de remplir, signer, dater et retourner deux des formules de procuration ci-jointes au Secrétaire de la Compagnie, a/s La Compagnie Trust Royal, B.P. 7500, succursale A, Toronto, Canada à temps pour être utilisées aux assemblées même s'il a présentement l'intention d'y assister. Une enveloppe de retour affranchie est jointe à la circulaire d'information et peut être utilisée à cette fin. La Compagnie supportera le coût de la sollicitation des procurations sur les formules ci-jointes. On propose que la sollicitation soit faite principalement par la poste mais les procurations peuvent aussi être sollicitées personnellement par des employés de la Compagnie.

Le 14 octobre 1977.

Table des matières

La réorganisation	3
Objectifs financiers	3
Modifications relatives aux actions classe A et classe B	3
Autres modifications au capital-actions	3
Intentions de la direction	4
Approbations requises	4
Approbation des actionnaires classe A	4
Approbation des actionnaires classe B	4
Approbation des actionnaires classe A et classe B et de l'actionnaire privilégié de second rang	4
Statuts de modification	4
Demande pour retirer de la cote les actions classe A, classe B et les actions privilégiées de premier rang	5
Rachat des actions privilégiées de premier rang et des actions classe A	5
Provenance des fonds	5
Prix	5
Dates de rachat	5
Méthode de paiement	6
Capital consolidé	7
Désignation et révocation des fondés de pouvoir	8
Date d'inscription pour le vote	8
Actions avec droit de vote, représentées par procuration	8
Actions détenues par les administrateurs, officiers supérieurs et associés	9
Conséquences fiscales de la réorganisation	11
Considérations fiscales canadiennes	11
Placements admissibles	11
Considération relative à l'impôt des États-Unis	12
Facteurs devant être considérés par les actionnaires classe A et classe B	13
Droits de conversion	13
Prix d'émission à l'origine et historique du commerce des actions pendant les huit dernières années	13
Historique des dividendes versés pendant les cinq dernières années	14
Politique future quant aux dividendes	14
Redressement de l'avoir des actionnaires suite à une évaluation	14
Effet de la transaction sur les bénéfices et la valeur comptable par action et sur la liquidité	15
Autres faits importants	15
Convention d'achat-vente entre certains actionnaires	15
Rémunération de la direction	15
Options d'achat d'actions	15
Plan d'achat d'actions	15
Autres emprunts	16
Rapport des vérificateurs	17
Sommaire des procédés comptables importants	18
États financiers consolidés	21
Attestation	31
Annexe A — Résolution spéciale N ^o 2	32
Annexe B — Évaluation de l'avoir des actionnaires redressé	39

Abréviations

Définitions des abréviations utilisées dans le texte:

“La Loi”	se rapporte à la loi intitulée “The Business Corporations Act of Ontario”;
“Circulaire”	signifie la présente circulaire d'information;
“Action classe A”	signifie une action ordinaire, classe A sans valeur au pair dans le capital de la Compagnie;
“Action classe B”	signifie une action ordinaire classe B sans valeur au pair dans le capital de la Compagnie;
“la Compagnie”	signifie Campeau Corporation;
“Action privilégiée de premier rang”	signifie une action privilégiée, de premier rang, convertible, à dividende cumulatif de 7%, d'une valeur au pair de \$10 dans le capital de la Compagnie;
“Action privilégiée de second rang”	signifie une action privilégiée de second rang d'une valeur au pair de \$0.20 dans le capital de la Compagnie; et
“Résolution spéciale No 2”	se rapporte à la résolution spéciale modifiant les dispositions relatives aux actions classe A et classe B adoptée par le Conseil d'administration de la Compagnie le 14 octobre 1977 et dont le texte intégral est reproduit à la page 32 à l'annexe A.

LA RÉORGANISATION

Objectifs financiers

La direction a déterminé que la combinaison des deux facteurs suivants, soit l'image que le monde des affaires se fait de la Compagnie dans les conditions économiques courantes et prévisibles ainsi que la portée du contrôle de la Compagnie par le groupe majoritaire des actionnaires ont provoqué une demande insuffisante des actions classe A et classe B de la Compagnie. Le public n'ayant pas attribué aux actions classe A et classe B les valeurs que la Compagnie considère justifiées par sa situation financière et ses prévisions, il est devenu peu intéressant pour la Compagnie d'augmenter son capital ou de faire des acquisitions grâce à l'émission d'actions. Par conséquent, la direction croit que la Compagnie ne retire plus aucun avantage ou intérêt de la participation du public dans son avoir et a donc déterminé que la Compagnie doit s'efforcer de réduire substantiellement ou d'éliminer entièrement les actions classe A et classe B détenues par le public. La direction croit aussi qu'afin de promouvoir le rendement et la loyauté envers la Compagnie, la propriété de telles actions devrait être concentrée chez ses employés-clés y compris ceux qui sont membres de la direction. Le rachat proposé des actions classe A fournira la possibilité aux actionnaires classe A de disposer de leurs actions à un prix qui représente une prime significative par rapport aux taux récents de transaction avant l'annonce publique par la Compagnie le 25 août 1977 de cette proposition. Quoique le prix de rachat représente une prime significative sur le cours récent, la direction croit que ce prix demeure un investissement attrayant et approprié de la Compagnie pour ceux qui demeureront actionnaires.

Si, en conséquence de la transaction proposée, le nombre des actionnaires classe B de la Compagnie n'est pas considéré suffisant pour assurer des transactions boursières publiques et adéquates, la Compagnie s'adressera à la Bourse de Toronto et à la Bourse de Montréal pour faire retirer de la cote les actions classe B. Les actions classe A et les actions privilégiées de premier rang seront retirées de la cote au moment du rachat.

Modifications relatives aux actions classe A et classe B

Le 14 octobre 1977, les administrateurs de la Compagnie ont adopté une résolution spéciale N° 2 modifiant les dispositions se rapportant aux actions classe A et classe B et changeant le capital autorisé de la compagnie. La résolution spéciale N° 2 n'entrera pas en vigueur avant d'avoir été confirmée par les actionnaires de la Compagnie de la façon décrite à la rubrique Approbations requises page 4 et jusqu'à ce que les statuts de modification aient été déposés selon les descriptions données aux rubriques Intentions de la direction ci-dessous et Statuts de modification à la page 4.

On propose que les dispositions se rapportant aux actions classe A et aux actions classe B de la Compagnie soient modifiées pour que:

- (i) il soit attribué aux actions classe A une valeur au pair de \$7 par action et qu'elles deviennent rachetables, en tout temps, en tout ou en partie, au choix de la Compagnie ou, après le 1er février 1978, au choix de tout détenteur, à un prix de rachat égal à \$7 par action plus tous les dividendes déclarés et impayés;
- (ii) les actions classe A et les actions classe B cessent d'être interconvertibles; et
- (iii) les actions classe B deviennent convertibles en actions ordinaires de la Compagnie sur la base d'une pour une.

Autres modifications au capital-actions

Le capital autorisé de la Compagnie sera changé afin d'augmenter à 10,000,000 le nombre des actions classe B et à 10,000,000 le nombre des actions ordinaires sans valeur au pair et afin d'établir à 9,000,000 le nombre des actions classe A; à condition, cependant, que la considération totale pour laquelle les actions classe B et les actions ordinaires peuvent être émises, dans chaque cas, n'excède pas en montant ou en valeur la somme de \$50,000,000 ou tout montant plus important déterminé par une résolution du Conseil d'administration de la Compagnie. De plus le capital autorisé de la Compagnie sera augmenté par la création de 20,000,000 d'actions privilégiées classe I non votantes d'une valeur au pair de \$5.00 l'action pouvant être émises en séries et dont 1,600,000 seront désignées "actions privilégiées classe I série A" (les actions série A). Ces actions série A donnent droit à un dividende cumulatif fixe de 7% et sont rachetables en tout temps au gré de la Compagnie ou, après le 1er décembre 1987, au gré du détenteur. Le texte intégral des dispositions se rapportant aux actions privilégiées classe I et aux actions série A de même que tous les amendements aux dispositions relatives aux actions classe A et classe B sont énoncés à la résolution spéciale N° 2.

Intentions de la direction

Présentement les administrateurs et les officiers supérieurs de la Compagnie et leurs associés possèdent, directement ou indirectement, 208,557 actions classe A, 1,730,928 actions classe B et toutes les actions privilégiées de second rang en circulation. Les actions qu'ils détiennent directement ou indirectement représentent suffisamment de votes pour renverser à l'assemblée générale des détenteurs des actions classe A, des actions classe B et des actions privilégiées de second rang, la motion pour approuver la résolution spéciale N° 2. Les administrateurs et officiers supérieurs de la Compagnie et leurs associés se réservent le droit de voter proportionnellement au nombre d'actions qu'ils détiennent contre l'adoption de la Résolution Spéciale N° 2 au cas où:

- (i) à la clôture des affaires le lundi 7 novembre 1977 moins de 3,500,000 actions classe A sont émises et en circulation; ou
- (ii) la Compagnie n'a pas reçu l'opinion favorable de Revenu Canada, Impôt, à laquelle on réfère sous la rubrique Provenance des fonds à la page 5.

Au cas où les modifications proposées aux dispositions se rapportant aux actions classe A et classe B recevaient les approbations nécessaires, la direction a l'intention de faire en sorte que la Compagnie dépose des statuts de modification à la date de l'assemblée générale afin que les modifications entrent en vigueur à cette date. Dès la date de déposition des statuts de modification les détenteurs d'actions classe A ne seront plus autorisés à convertir les actions classe A en actions classe B ou vice versa. Les intentions des administrateurs et des officiers supérieurs de la Compagnie et leurs associés quant à la disposition de leurs actions classe A et classe B et quant au vote sont exprimées à la rubrique Actions détenues par les administrateurs, officiers supérieurs et associés, page 9.

Approbations requises

Approbation des actionnaires classe A

Les statuts de la Compagnie prévoient que les modifications proposées aux dispositions se rapportant aux actions classe A, doivent être approuvées par une majorité d'au moins deux tiers des voix, à une assemblée spéciale des actionnaires classe A convoquée à cette fin, à laquelle doivent être présents ou représentés par procuration les détenteurs d'au moins 10% des actions classe A en circulation.

Approbation des actionnaires classe B

Les statuts de la Compagnie prévoient que les modifications proposées aux dispositions se rapportant aux actions classe B, doivent être approuvées par une majorité d'au moins deux tiers des voix, à une assemblée spéciale des actionnaires classe B convoquée à cette fin, à laquelle doivent être présents ou représentés par procuration les détenteurs d'au moins 10% des actions classe B en circulation.

Approbation des actionnaires classe A et classe B et de l'actionnaire privilégié de second rang

La loi et les règlements de la Compagnie prévoient que la résolution spéciale N° 2 doit être approuvée par une majorité d'au moins deux tiers des voix, à une assemblée générale des actionnaires classe A, des actionnaires classe B et de l'actionnaire privilégié de second rang, dûment convoquée à cette fin et à laquelle au moins cinq personnes détenant ou représentant pas moins de 10% des actions classe A, des actions classe B et des actions privilégiées de second rang en circulation, doivent être présentes et autorisées à voter en personne ou par procuration.

Statuts de modification

Afin de donner effet à la résolution spéciale N° 2, la Compagnie doit fournir au "Minister of Consumer and Commercial Relations" (Ontario) les statuts de modification. La direction a l'intention de déposer de tels statuts de modification immédiatement après l'assemblée générale des détenteurs des actions classe A et des actions classe B et du détenteur des actions privilégiées de second rang le 8 novembre 1977, si les approbations décrites à la rubrique Approbations requises ci-dessus sont obtenues. Dès cette date les actions classe A et classe B cesseront d'être convertibles l'une en l'autre.

Demande pour retirer de la cote les actions classe A, classe B et les actions privilégiées de premier rang

Les actions classe A, les actions classe B et les actions privilégiées de premier rang sont inscrites à la Bourse de Toronto et à la Bourse de Montréal. Suivant la politique de la Bourse de Toronto relative à l'arrêt temporaire du commerce des actions et à leur retrait de la cote, les actions classe B peuvent être retirées de la cote si le nombre des actionnaires classe B (autre que les administrateurs et les officiers de la Compagnie) possédant chacun au moins 100 actions classe B est réduit à moins de 75 ou si la distribution de telles actions est tellement réduite que de nouvelles transactions de telles actions à la Bourse ne sont pas appropriées. Dans de telles circonstances, la Compagnie fera une demande pour retirer de la cote les actions classe B. Les actions classe A et les actions privilégiées de premier rang seront retirées de la cote au moment de leur rachat.

RACHAT DES ACTIONS PRIVILÉGIÉES DE PREMIER RANG ET DES ACTIONS CLASSE A

Provenance des fonds

Les fonds requis pour payer le prix d'achat des actions privilégiées de premier rang et les actions classe A proviennent d'un emprunt bancaire en dollars canadiens contracté par la Compagnie; cet emprunt sera d'un montant de \$38,300,000 dont \$30,800,000 seront avancés par le biais d'une débenture à intérêt conditionnel portant intérêt au taux de 1 1/2% par an au-dessus de 55% du taux préférentiel offert par la banque à ses meilleurs clients, et \$7,500,000 seront avancés à un taux de 1 1/2% au-dessus du taux préférentiel offert par la banque à ses meilleurs clients.

Les obligations de la Compagnie en vertu de la débenture à intérêt conditionnel et en vertu du prêt à terme seront garanties par une charge fixe sur certains des éléments d'actif de la Compagnie et par une hypothèque en faveur de la Banque des actions de la Compagnie détenues par Robert Campeau et certains autres officiers supérieurs de la Compagnie. En vertu des conditions de ce crédit additionnel consenti à la Compagnie, la Compagnie devra faire les paiements suivants:

\$7,500,000 avant l'expiration du cinquième jour suivant le jour où les fonds sont avancés;

\$4,000,000 le ou avant le 31 décembre 1978;

\$20,000,000 le ou avant le 10 décembre 1979; et le solde s'il en est sera payé le ou avant le 31 décembre 1982.

Les sommes requises pour effectuer le paiement de \$7,500,000 dû avant l'expiration du cinquième jour suivant le jour où les fonds sont avancés seront obtenues par la Compagnie au moyen de l'émission de 1,500,000 actions série A à cinq des actionnaires actuels de la Compagnie.

Les autres paiements à être effectués à la Banque de même que les intérêts seront rencontrés par la Compagnie à même ses sources monétaires.

Le prêt pourra être consenti à la Compagnie au seul cas où celle-ci obtiendra une opinion favorable de la division des opinions de la Direction de la Législation de Revenu Canada, Impôt, à l'effet que la débenture à intérêts conditionnels est une débenture à intérêt conditionnel au sens de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et que l'intérêt sur ladite débenture sera considéré comme pouvant bénéficier du traitement prévu à l'article 15(3) de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada).

La Compagnie espère obtenir une opinion favorable avant le 7 novembre 1977.

Prix

Le prix de rachat de chaque action privilégiée de premier rang sera sa valeur au pair de \$10 plus les dividendes courus au taux de 7% par année et calculés sur une base quotidienne à partir du 1er octobre 1977 jusqu'à la date du rachat. Le prix de rachat de chaque action classe A sera la valeur au pair proposée de \$7.

Dates de rachat

Si les approbations requises des actionnaires sont reçues et les statuts de modification déposés le 8 novembre 1977, la Compagnie a l'intention d'émettre un avis aux détenteurs des actions privilégiées de premier rang fixant au 12 décembre 1977 la date de rachat de toutes les actions privilégiées de premier rang en circulation, et d'émettre un

avis aux actionnaires classe A fixant au 14 décembre 1977 la date de rachat pour toutes les actions classe A en circulation.

Méthode de paiement

Aux dates fixées pour le rachat, la Compagnie déposera suffisamment d'argent liquide auprès du préposé au transfert, la Compagnie Trust Royal, pour verser aux détenteurs des actions privilégiées de premier rang et des actions classe A le prix de rachat sur présentation et remise des certificats pertinents représentant les actions dont on demande le rachat. Lorsque l'argent sera déposé auprès du préposé au transfert aux dates fixées pour le rachat, les actions privilégiées de premier rang et les actions classe A seront rachetées et les détenteurs de ces actions cesseront d'être actionnaires de la Compagnie.

CAPITAL CONSOLIDÉ

		En cours		Pro Forma (x) 14 octobre 1977
		30 juin 1977	14 octobre 1977	
DETTE (i):	Autorisé			
Emprunts bancaires à court terme — garantis (ii)	—	\$31,005,941	\$31,765,000	\$31,765,000
Débiteures à intérêt conditionnel (iii) .	—	—	—	30,800,000
Propriétés à revenu:				
Hypothèques, emprunts et obligations				
— Place de Ville I	—	20,296,879	20,207,520	20,207,520
— Autres	—	91,639,419	91,873,390	91,873,390
Emprunt bancaire (ii)		4,410,505	4,543,792	4,543,792
Montant dû en vertu d'un contrat de financement (iv)	—	38,000,000	38,000,000	38,000,000
Obligations hypothèque générale de 11%, série A	\$ 23,000,000	23,000,000	23,000,000	23,000,000
Emprunts de construction:				
Emprunts bancaires (ii)	—	14,659,680	36,160,926	36,160,926
Obligations première hypothèque à fonds d'amortissement, série A (v) ..	148,500,000	49,948,267	49,905,148	49,905,148
Filiales	—	41,767,302	41,692,582	41,692,582
Hôtel:				
Emprunt bancaire (ii)	—	56,656,711	58,859,553	58,859,553
Terrains détenus pour vente et aménagement, emprunts hypothécaires 6% — 15%	—	21,868,447	20,251,112	20,251,112
Autres:				
Billets convertibles	—	6,359,358	6,359,358	6,359,358
Divers	—	5,305,961	5,220,501	5,220,501
INTÉRÊTS MINORITAIRES	—	848,065	905,704	905,704
CAPITAL-ACTIONS (vi):				
Actions privilégiées de premier rang	789,955 act. (\$7,899,550)	789,955 act. (\$7,899,550)	789,505 act. (\$7,895,050)	— —
Actions privilégiées de second rang	1,000,000 d'act. (\$200,000)	1,000,000 d'act. (\$200,000)	1,000,000 d'act. (\$200,000)	1,000,000 d'act. (\$200,000)
Actions privilégiées classe I, série A (x)	—	—	—	1,500,000 act. (\$7,500,000)
Actions classe A et classe B	14,954,892 act. (\$51,790,538)	(voir ci-dessous) (\$31,993,258)	(voir ci-dessous) (\$32,087,758)	— —
Actions classe A		4,268,535 act.	4,542,044 act.	—
Actions classe B		2,672,848 act.	2,514,311 act.	2,752,077 act. (\$2,383,062)
Actions ordinaires	1,000 act. (\$1,000)	—	—	—

Notes:

- (i) Référence est faite à la Note 7 des Notes aux états financiers consolidés à la page 28 et au Tableau 1 des états financiers consolidés à la page 25.
- (ii) Référence est faite à la Note 7 des Notes aux états financiers consolidés à la page 28.
- (iii) Référence est faite à la rubrique Rachat des actions privilégiées de premier rang et des actions classe A à la page 5.
- (iv) Référence est faite à la Note 5 des Notes aux états financiers consolidés à la page 27.
- (v) Référence est faite à la Note 13(b) des Notes aux états financiers consolidés à la page 30.
- (vi) Référence est faite à la Note 9 des Notes aux états financiers consolidés à la page 28.
- (vii) Depuis le 30 juin 1977, 750 actions privilégiées de premier rang ont été converties en 787 actions classe A.
- (viii) Depuis le 30 juin 1977, 102,500 actions classe A ont été émises pour une considération en argent de \$461,250 conformément au plan d'achat d'actions de Campeau et 12,000 actions classe A furent émises pour une considération en espèces de \$54,000.
- (ix) Référence est faite à la note 13(a) des Notes aux états financiers consolidés à la page 30 en ce qui concerne les contrats de location de la Compagnie.
- (x) Le capital consolidé pro forma donne effet aux transactions suivantes:
 - (a) la conversion de 237,766 actions classe A en actions classe B;
 - (b) l'adoption de la résolution spéciale N° 2 qui établit un capital versé de \$30,129,946 pour les 4,304,278 actions classe A;
 - (c) le rachat de 789,505 actions privilégiées de premier rang à un prix global de \$7,895,050;
 - (d) le rachat de 4,304,278 actions classe A au prix global de \$30,129,946 après l'adoption de la résolution spéciale N° 2;
 - (e) le paiement de \$275,000 pour des dépenses relatives à cette réorganisation et au rachat subséquent; et
 - (f) l'émission de débiteures à intérêt conditionnel d'une valeur nominale de \$30,800,000 et l'émission de 1,500,000 actions série A pour une considération en espèces de \$7,500,000.

DÉSIGNATION ET RÉVOCATION DES FONDÉS DE POUVOIR

Des formules de procuration de trois couleurs différentes sont jointes à cette circulaire. La formule de procuration rose doit être utilisée relativement à l'assemblée spéciale des actionnaires classe A. La formule de procuration blanche doit être utilisée relativement à l'assemblée spéciale des actionnaires classe B. La formule de procuration bleue doit être utilisée relativement à l'assemblée générale des actionnaires classe A, des actionnaires classe B et de l'actionnaire privilégié de second rang. On demande à chaque actionnaire de remplir, signer, dater et retourner la formule de procuration bleue et soit la formule de procuration rose soit la formule de procuration blanche selon qu'il a l'intention de voter à l'assemblée spéciale des détenteurs des actions classe A ou des actions classe B. Les renseignements suivants relatifs à la nomination et à la destitution des fondés de pouvoir se rapportent aux trois formules de procuration.

Les personnes nommées dans les formules de procuration ci-jointes sont des officiers de la Compagnie et représenteront la direction de la Compagnie à chaque assemblée. **Un actionnaire qui le désire peut nommer une autre personne (qui n'a pas besoin d'être un actionnaire) pour le représenter à l'assemblée** soit en inscrivant le nom d'une telle personne dans l'espace prévu à cet effet dans la formule de procuration soit en remplissant une formule de procuration appropriée; dans chacun des cas la procuration complétée doit être postée ou livrée au Secrétaire de la Compagnie a/s La Compagnie Trust Royal, B.P. 7500, succursale A, Toronto, Ontario, à temps pour être utilisée aux assemblées, ou la formule de procuration complétée peut être apportée au Secrétaire avant l'heure de l'assemblée appropriée. Un actionnaire qui a fourni une procuration peut l'annuler en signant une autre procuration portant une date ultérieure et en la retournant comme décrit ci-dessus, ou, quant à toute question sur laquelle le vote n'a pas encore été pris conformément à l'autorité conférée par une telle procuration, en signant un avis écrit de révocation et en le déposant chez le secrétaire de la Compagnie ou le président de l'assemblée, ou en assistant en personne à l'assemblée et en votant personnellement en proportion des actions représentées par une telle procuration.

Le document désignant un fondé de pouvoir doit être écrit de la main de l'actionnaire ou de son procureur autorisé à le faire par écrit ou, si l'actionnaire est une compagnie, soit sous le sceau ordinaire de la compagnie soit de la main du membre de la direction ou du procureur autorisé à le faire.

DATE D'INSCRIPTION POUR LE VOTE

Les détenteurs d'actions classe A et classe B enregistrés dans les livres de la Compagnie à la clôture des affaires le vendredi, 4 novembre 1977, sont autorisés à assister en personne ou par procuration et à voter aux assemblées spéciales des détenteurs d'actions classe A et classe B respectivement. Les détenteurs d'actions classe A et d'actions classe B et le détenteur d'actions privilégiées de second rang enregistrés dans les livres de la Compagnie à la clôture des affaires le vendredi, 4 novembre 1977, sont autorisés à assister en personne ou par procuration et à voter à l'assemblée générale de la Compagnie.

ACTIONS AVEC DROIT DE VOTE, REPRÉSENTÉES PAR PROCURATION

Les formules de procuration ci-jointes accordent une autorité discrétionnaire aux personnes qui y sont nommées relativement aux modifications touchant les questions identifiées dans les avis des assemblées des actionnaires, ou d'autres sujets qui peuvent être soulevés lors des assemblées. Les actions représentées par de telles procurations pourront, sous réserve des dispositions de l'article 121 de la Loi, donner droit de voter par l'intermédiaire des personnes ci-nommées:

POUR ou CONTRE la confirmation de la résolution spéciale
N° 2 adoptée par les administrateurs le 14 octobre 1977, dont le
texte intégral se trouve à la page 32, à l'annexe A;

en accord avec le choix spécifié par l'actionnaire ou, si le choix n'est pas spécifié, **POUR** la confirmation.

ACTIONS DÉTENUES PAR LES ADMINISTRATEURS, OFFICIERS SUPÉRIEURS ET ASSOCIÉS

Le tableau suivant énumère les actions détenues à titre bénéficiaire directement ou indirectement par les administrateurs et les officiers supérieurs de la Compagnie (i).

Nom	Fonction et poste dans la Compagnie	Nombre d'actions		
		Classe A	Classe B	Privilégiées de premier rang
DAVID S. BEATTY	Administrateur	—	100	1,000
J. PIERRE BENOIT, c.r.	Vice-président sénior	—	956	—
CLAUDE BLANCHET	Vice-président sénior	1,400	—	—
THOMAS A. BOYLES	Administrateur	—	100	—
EASTON B. BRACKENBURY	Vice-président	13,500	—	—
CLÉMENT CADIEUX	Vice-président sénior, trésorier et administrateur	—	30,281	—
ROBERT CAMPEAU (ii)	Président du Conseil, directeur général et administrateur	—	1,355,791	—
LAURENT P. CARR	Vice-président, Secrétaire et administrateur	1,431	—	1,000
ANDRÉ CHARRON, c.r.	Administrateur	—	100	—
RAYMOND M. CHEVRIER	Vice-président	—	—	—
ROBERT DESPRÉS	Administrateur	—	100	—
JEAN-MARIE GAUDREAU	Vice-président	—	—	—
DAVID KING	Vice-président exécutif et administrateur	—	27,862	1,000
RAYMOND M. LAROCQUE	Vice-président	4,187	20,000	—
NORMAN LAWRENCE	Vice-président	—	1,332	—
W. ALAN MACFARLANE	Vice-président	—	—	—
DR. ALAN M. MANN	Administrateur	—	13,000	—
RONALD B. MCCARTNEY	Président et administrateur	2,087	28,379	—
FRANÇOIS MERCIER, c.r.	Administrateur	—	100	—
JEAN C. PARADIS	Président délégué du Conseil et administrateur	105,392	200,000	—
ROBERT L. PIERCE, c.r.	Administrateur	500	—	—
PETER PAUL SAUNDERS	Administrateur	1,300	—	—
JOHN M. STEWART	Administrateur	901	100	—
FRANK STRONACH	Administrateur	200	—	—
JOHN TOPPING	Vice-président sénior	573	—	—
ROLAND VILLEMAIRE	Vice-président	—	—	—
TIMOTHY J. WALKER	Vice-président	—	—	—

- (i) David C. Botbol, Rosaire Gagnon, Leonard S. Graham, Marcel Lalande, Robert W. Macaulay, Robert E. McElligott et Roger N. Seguin étaient après le 1^{er} janvier 1976, mais ne sont plus en date des présentes, des administrateurs ou des officiers supérieurs de la Compagnie. Ces personnes détiennent collectivement 6,284 actions classe A comme le montrent les registres de la Compagnie. Il n'est pas connu s'ils ont l'intention de voter proportionnellement au nombre d'actions qu'ils détiennent pour ou contre la confirmation à la résolution spéciale N^o 2.
- (ii) Robert Campeau détient à titre bénéficiaire et selon les registres le million d'actions privilégiées de second rang, lui donnant droit à 10 votes par action à chaque assemblée générale des actionnaires mais non aux assemblées spéciales des détenteurs des actions classe A et des actions classe B.

Les administrateurs et les officiers supérieurs énumérés ci-dessus ont l'intention de voter proportionnellement au nombre d'actions classe A et d'actions classe B qu'ils détiennent et Robert Campeau utilisera les droits de vote que lui confèrent ses 1,000,000 d'actions privilégiées de second rang en faveur de la résolution spéciale N° 2, et ils n'ont pas l'intention de convertir aucune de leurs actions classe B en actions classe A ou vice versa avant la clôture des affaires le lundi 7 novembre 1977.

En plus de ce qui précède, la Compagnie Trust Royal, à titre de fiduciaire en vertu du Plan d'achat d'actions des employés décrit à la rubrique Plan d'achat d'actions à la page 15 détient 21,605 actions classe A pour le compte de Claude Blanchet et 314,360 actions classe B pour le compte des administrateurs et/ou officiers suivants:

<u>Nom</u>	<u>Actions classe B</u>
J. PIERRE BENOIT, c.r.	29,769
CLÉMENT CADIEUX	35,000
LAURENT P. CARR	23,148
RAYMOND M. CHEVRIER	17,500
JEAN-MARIE GAUDREAU	15,000
DAVID KING	46,297
NORMAN LAWRENCE	20,273
W. ALAN MACFARLANE	15,000
RONALD B. MCCARTNEY	78,308
JOHN TOPPING	28,664
TIMOTHY J. WALKER	5,401

En vertu des dispositions du plan, le fiduciaire peut voter proportionnellement au nombre d'actions qu'il détient à ce titre à sa discrétion. Les administrateurs et officiers supérieurs de la Compagnie qui participent au plan n'ont pas l'intention de demander au fiduciaire de convertir aucune des actions classe B détenues par le fiduciaire en actions classe A avant le dépôt des statuts de modification comme il est décrit aux rubriques Intentions de la direction et Statuts de modification à la page 4.

La liste suivante comporte les noms des actionnaires particuliers qui sont associés aux administrateurs et aux officiers supérieurs ainsi que le nombre d'actions qu'ils détiennent:

<u>Nom (i)</u>	<u>Nombre d'actions</u>	
	<u>Classe A</u>	<u>Classe B</u>
ILSE CAMPEAU	—	50,500
JACQUES CAMPEAU	—	2,227
LISE DUBÉ	13,073	—
CLAUDE PARADIS	11,800	—
JEAN C. PARADIS JR.	11,200	—
MADELEINE PARADIS	29,013	—
MICHEL PARADIS	11,800	—
MIREILLE VILLEMAIRE	200	—

(i) La Compagnie n'a pas été avisée de l'intention de ces actionnaires sur le vote.

CONSÉQUENCES FISCALES DE LA RÉORGANISATION

Considérations fiscales canadiennes

Des dispositions visant à modifier la Loi de l'impôt sur le revenu sont présentement discutées aux Chambres du Parlement du Canada. Si elles sont adoptées, elles modifieraient la Loi de l'impôt sur le revenu avec effet le 31 mars 1977 et elles pourraient changer les conséquences fiscales pour les actionnaires de la Compagnie sur le rachat des actions privilégiées de premier rang et des actions classe A de ce qu'elles sont selon la loi présentement en vigueur. Bien que les dispositions de modification ne devraient pas être adoptées avant l'ouverture de la nouvelle session des Chambres le 18 octobre 1977, la Compagnie croit que des dispositions semblables seront adoptées dans l'avenir et qu'elles entreraient en vigueur rétroactivement du 31 mars 1977.

Que les dispositions mentionnées ci-dessus soient adoptées ou non, avec effet rétroactif, la Compagnie comprend que les considérations suivantes relatives à l'impôt sur le revenu canadien s'appliqueront aux actionnaires de la Compagnie qui sont résidents du Canada aux fins fiscales et qui détiennent leurs actions à titre de biens en capital:

- a) il n'y aura pas de conséquences fiscales pour un actionnaire qui convertit ses actions classe A en actions classe B ou vice versa avant l'adoption des modifications des dispositions se rattachant aux actions classe A et classe B. Toute action classe A ou classe B reçue à la suite d'une telle conversion aura les mêmes propriétés fiscales pour l'actionnaire que les actions classe A ou classe B détenues par l'actionnaire et qui ont été converties; et
- b) l'adoption des modifications des dispositions se rattachant aux actions classe A et classe B ne donnera pas lieu à des conséquences fiscales pour un actionnaire. Les propriétés fiscales des actions classe A et classe B détenues après ces modifications seront les mêmes que les propriétés fiscales des actions classe A et classe B détenues avant les modifications.

Si les dispositions de modification sont adoptées

Si les dispositions de modification mentionnées ci-dessus ou des dispositions semblables sont adoptées de façon qu'elles s'appliquent au moment du rachat des actions privilégiées de premier rang et des actions classe A, la Compagnie comprend que ce rachat ne donnera pas lieu à un versement à l'actionnaire réputé être un dividende. Par conséquent, au rachat de ces actions, un actionnaire réalisera un gain en capital ou une perte en capital dans la mesure où le produit que l'actionnaire reçoit de la Compagnie pour ces actions est plus élevé ou moins élevé que le coût de base redressé de ces actions à l'actionnaire à ce moment, selon le cas.

Si les dispositions de modification ne sont pas adoptées

Si les dispositions de modification mentionnées ci-dessus ou des dispositions semblables ne sont pas adoptées avec des dates d'entrée en vigueur de façon qu'elles s'appliquent au rachat des actions privilégiées de premier rang et des actions classe A, une portion du montant versé au rachat des actions privilégiées et des actions classe A pourrait être considérée comme un versement réputé être un dividende pour l'actionnaire qui le reçoit si le montant total versé par la Compagnie pour le rachat excède le plafond du capital versé de la Compagnie. Le plafond du capital versé de la Compagnie a été évalué, mais en date des présentes il n'est pas possible de confirmer ces évaluations de façon exacte. Si toutes les actions privilégiées de premier rang sont rachetées à \$10 l'action et si un maximum de 4,304,278 actions classe A sont rachetées à \$7, la Compagnie estime que le montant du plafond de son capital versé est assez élevé pour empêcher qu'il y ait des versements réputés être des dividendes lors du rachat.

Placements admissibles

Si les actions classe B étaient retirées de la cote, la Compagnie pourraient devenir une compagnie privée aux fins de l'impôt sur le revenu et comme telles, les actions classe B ne seraient plus considérées comme "des placements admissibles" pour les fiducies régies par les régimes enregistrés d'épargne retraite, les régimes de participation différée aux bénéfices et les régimes enregistrés d'épargne-logement.

Considération relative à l'impôt des États-Unis

La Compagnie comprend que dans le cas des détenteurs d'actions qui sont soumis aux dispositions du "Internal Revenue Code" des États-Unis (le "code") relativement à leurs actions, les considérations de l'impôt sur le revenu fédéral pour les étapes de la transaction sont les suivantes:

- (i) pour les modifications aux dispositions se rapportant aux actions classe A et classe B, et pour la conversion des actions classe A en actions classe B ou vice versa, les détenteurs de ces actions doivent déclarer un gain, s'il y a lieu, à moins:
 - (a) que dans les 183 jours suivant le début de la transaction, une requête de décision soit déposée auprès du "Commissioner of Internal Revenue" par ou au nom de ces actionnaires et qu'une décision soit émise en réponse à une telle requête stipulant (1) que les objectifs principaux de la transaction n'évitent pas l'impôt sur le revenu fédéral et (2) que la transaction se classe comme une réorganisation selon l'article 368 du code, ou
 - (b) que chaque étape de l'échange soit considérée comme un échange dit "nonrecognition" selon l'article 1036 du code (cet article n'exige pas une réorganisation); et
- (ii) que pour le rachat des actions privilégiées de premier rang et/ou les actions classe A, les détenteurs doivent déclarer un gain ou une perte, s'il y a lieu, à moins que le rachat ne soit pas admissible selon l'article 302(b) du "Internal Revenue Code" comme un "échange", auquel cas le produit du rachat serait considéré comme un dividende. Si le rachat est considéré comme un échange, et si ces actions constituent des biens de capital, le gain ou la perte sera de nature capitale.

Le traitement en vertu des lois fiscales des divers états et subdivisions politiques peut varier.

À part les conseillers juridiques en matières fiscales du Canada et des États-Unis aucun autre conseiller en matières fiscales n'a été consulté en ce qui concerne les modifications et le rachat subséquent de certaines classes d'actions de la Compagnie. Par conséquent, les actionnaires qui peuvent avoir à subir de l'impôt à la suite de ces transactions en vertu de toute loi fiscale en vigueur à l'extérieur du Canada, devraient consulter leurs conseillers juridiques en matières fiscales pour des conseils additionnels.

Les commentaires précédents ne comportent qu'un bref sommaire des conséquences fiscales pour le Canada et les États-Unis comme les entend la Compagnie. Comme les considérations fiscales sont importantes lors de votre évaluation des effets des transactions proposées, et comme la loi dans ce domaine est complexe et subit des changements, nous suggérons que vous consultiez votre conseiller en matières fiscales.

FACTEURS DEVANT ÊTRE CONSIDÉRÉS PAR LES ACTIONNAIRES CLASSE A ET CLASSE B

Droits de conversion

Les détenteurs d'actions classe A qui désirent voter à l'assemblée spéciale des détenteurs des actions classe B doivent convertir ces actions classe A avant la clôture des affaires le 4 novembre 1977. Les détenteurs d'actions classe B qui veulent voter à l'assemblée spéciale des détenteurs des actions classe A doivent convertir ces actions classe B avant la clôture des affaires le 4 novembre 1977. Les détenteurs d'actions classe B qui désirent faire racheter leurs actions doivent convertir ces actions classe B en actions classe A avant la clôture des affaires le 7 novembre 1977. Les détenteurs d'actions classe A qui désirent demeurer des actionnaires de la Compagnie doivent convertir ces actions classe A en actions classe B avant la clôture des affaires le 7 novembre 1977. On peut convertir les actions classe A et classe B en actions de l'autre classe en déposant un avis en bonne et due forme accompagné du ou des certificats des actions devant être converties à la Compagnie Trust Royal à son service de transfert d'actions, à Montréal, Toronto, Winnipeg ou Vancouver.

Lorsque les statuts de modification auront été déposés comme il est décrit à la rubrique Statuts de modification à la page 4, les détenteurs d'actions classe B qui voudront recevoir des dividendes imposables au lieu de dividendes libérés d'impôt provenant du "surplus en main non réparti et libéré d'impôt" ou du "surplus de capital en main en 1971" peuvent convertir ces actions classe B en actions ordinaires de la Compagnie. Les actions ordinaires de la Compagnie ne sont pas convertibles.

Prix d'émission à l'origine et historique du commerce des actions pendant les huit dernières années

En mars 1969, Campeau Corporation Limited, une compagnie devancière, a vendu 1,200,000 actions sans valeur au pair au public au prix de \$10 l'action. En même temps, certains administrateurs, officiers supérieurs et autres personnes ont vendu environ 400,000 actions au même prix.

Le tableau suivant indique les statistiques des cours de clôture des actions classe A et classe B de la Compagnie pour chaque année à partir du 1er avril 1969 jusqu'au 31 décembre 1976 et séparément pour les mois de janvier à septembre 1977:

<u>Période</u>	<u>Volume</u>	<u>Cours le plus haut</u>	<u>Cours le plus bas</u>
1969	236,359	\$9.875	\$4.90
1970	360,723	6.50	2.75
1971	384,745	4.85	3.00
1972	1,343,939	8.625	3.50
1973*	1,522,721	11.00	7.50
1974	651,937	9.875	3.80
1975	588,275	6.25	4.05
1976	398,976	5.75	3.55
1977-janvier	14,737	4.20	3.80
février	265,482	4.10	3.70
mars	40,302	4.20	3.90
avril	50,151	4.20	3.85
mai	9,737	4.10	3.85
juin	32,836	4.25	3.75
juillet	29,774	4.40	4.00
août	53,686	5.50	4.10
septembre	147,340	5.75	5.25

*Avant le 1er octobre 1973 les actions ordinaires de la Compagnie étaient des actions ordinaires d'une compagnie devancière et à cette date elles furent divisées en actions classe A et classe B afin de permettre de verser des dividendes sur les actions classe B à même "le surplus en main non réparti et libéré d'impôt" ou le "surplus de capital en main en 1971".

Le tableau précédent présente les statistiques des cours de clôture combinés, publiés par la Bourse de Toronto et la Bourse de Montréal pour les actions classe A et les actions classe B.

Historique des dividendes versés pendant les cinq dernières années

Au cours des cinq années terminées le 31 décembre 1976 et des neuf mois terminés le 30 septembre 1977, la Compagnie a versé les dividendes suivants sur ses actions en circulation:

	Exercice terminé le 31 décembre					Neuf mois terminés le 30 septembre
	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Actions privilégiées de premier rang (i) . . .	\$0.70	\$0.70	\$0.70	\$0.70	\$0.70	\$0.525
Actions privilégiées de second rang (i)	—	\$0.006	\$0.006	\$0.006	\$0.006	—
Actions privilégiées de troisième rang (i) (ii)	—	\$0.05	—	—	—	—
Actions classe A (i)	\$0.05	\$0.05	\$0.10	\$0.10	\$0.10	\$0.10
Actions classe B (i) (iii)	—	—	\$0.085	\$0.085	\$0.085	\$0.085

(i) Avant le 1er octobre 1973, ces actions étaient les actions de compagnies devancières et à cette date, elles furent converties en capital-actions de la Compagnie. Les dividendes payés avant cette date étaient des dividendes payés par les compagnies devancières.

(ii) Les actions privilégiées de troisième rang ont été rachetées le 18 décembre 1973.

(iii) Les dividendes sur les actions ordinaires classe B ont été payés à même le "revenu en main non réparti et libéré d'impôt" selon la définition dans la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada).

Politique future quant aux dividendes

Selon l'entente avec la banque de la Compagnie, la Compagnie ne pourra, après le rachat des actions privilégiées de premier rang et des actions classe A, déclarer ou verser sans le consentement de la banque tout dividende autre que les dividendes devant être versés sur les actions série A.

Redressement de l'avoir des actionnaires suite à une évaluation

La juste valeur marchande des éléments d'actif d'une société immobilière peut être beaucoup plus élevée que la valeur comptable inscrite de ces éléments d'actif qui sont comptabilisés au prix d'achat plus les frais de possession. Afin de fournir aux actionnaires des renseignements supplémentaires quant à la valeur marchande actuelle des éléments d'actif net de la Compagnie, les administrateurs ont demandé à Peat, Marwick, Mitchell et Cie ("Peat, Marwick"), les vérificateurs de la Compagnie, de calculer un avoir des actionnaires redressé au 30 juin 1977. L'avoir redressé des actionnaires a été calculé en redressant l'avoir inscrit des actionnaires au 30 juin 1977 afin de refléter la valeur marchande courante estimative de l'actif et du passif connu de la Compagnie moins les effets de l'impôt sur le revenu estimatif associés à ces redressements. Peat, Marwick a retenu les services d'évaluateurs indépendants. Une copie du rapport de Peat, Marwick, lequel comporte des réserves quant à la valeur courante estimative d'un élément d'actif important de la Compagnie, se trouve à l'annexe B, à la page 39.

Selon les méthodes et hypothèses détaillées dans le rapport, et sujet à la réserve mentionnée ci-dessus, les calculs de Peat, Marwick indiquent un avoir des actionnaires redressé de \$203,795,000, comparativement à l'avoir inscrit des actionnaires au 30 juin 1977 au montant de \$59,023,000, indiqué au bilan consolidé de la Compagnie à la page 21. Selon le nombre d'actions classe A et classe B en circulation le 30 juin 1977, l'avoir des actionnaires redressé par action classe A et classe B serait de \$28.19 comparativement à l'avoir des actionnaires inscrit par action classe A et classe B se chiffrant à \$7.34 au 30 juin 1977. La dilution des actions classe A émises après le 30 juin 1977 et la conversion des actions privilégiées de premier rang et des billets convertibles décrits à la note 9 des Notes aux états financiers consolidés à la page 28 auraient pour effet de réduire l'avoir des actionnaires redressé par action classe A et classe B et l'avoir des actionnaires inscrits à \$22.63 et \$6.82 respectivement au 30 juin 1977.

Bien que les administrateurs soient d'avis que ces renseignements supplémentaires quant à la valeur marchande courante estimative des éléments d'actif net de la Compagnie peuvent être utiles aux actionnaires, on ne devrait tout de même pas considérer que l'avoir des actionnaires redressé par action reflète la juste valeur marchande de toutes les actions ou d'une action particulière ou des actions détenues de la Compagnie. Les actions de sociétés immobilières négociées publiquement sont souvent négociées sur le marché à des prix grandement escomptés du montant par action qui serait calculé pour refléter la valeur marchande actuelle de l'actif net sous-jacent.

Effet de la transaction sur les bénéfices et la valeur comptable par action et sur la liquidité

Au 30 juin 1977, la valeur comptable non diluée et diluée par action classe A et classe B était de \$7.34 et \$6.82 respectivement. Si, au 30 juin 1977, la réorganisation avait été approuvée, les actions privilégiées de premier rang et les actions classe A avaient été rachetées et qu'il n'y avait pas plus de 2,752,077 actions classe B en circulation, la valeur comptable non diluée et diluée par action classe B à cette date aurait été de \$7.85 et \$6.65 respectivement.

Les bénéfices de base (avant postes extraordinaires) par action classe A et classe B pour les douze mois terminés le 31 décembre 1976 se chiffraient à \$0.73. Si les actions privilégiées de premier rang et les actions classe A avaient été rachetées au 1er janvier 1976, les bénéfices de base par action classe B pour la même période auraient été de \$1.19, en supposant que le coût moyen de l'emprunt était comme décrit à la rubrique Rachat des actions privilégiées de premier rang et des actions classe A à la page 5, et que 2,752,077 actions classe B étaient en circulation.

Si l'on obtient l'approbation requise des actionnaires et si la réorganisation et le rachat sont complétés, il se peut que les actions classe B soient retirées de la cote de la Bourse de Toronto et de la Bourse de Montréal, ce qui aurait un effet négatif sur la possibilité de négocier les actions classe B.

AUTRES FAITS IMPORTANTS

Convention d'achat-vente entre certains actionnaires

La Compagnie et un certain nombre d'employés supérieurs de même qu'un ancien employé de la Compagnie ont conclu une Convention d'achat-vente relativement à leurs actions classe B. En vertu des dispositions de la Convention d'achat-vente chaque partie doit, avant de vendre, transférer ou aliéner ses actions classe B à des personnes qui ne sont pas parties à la Convention, les offrir aux autres parties à la Convention et par suite à la Compagnie (en autant que les autres actionnaires n'achètent pas toutes les actions qui leur sont offertes).

La Convention prévoit en outre qu'un actionnaire, partie à la Convention, pourra obliger Robert Campeau à acquérir ses actions à un prix, établi selon une formule, qui, pour l'année 1978, sera égal à \$7 soit le prix auquel la Compagnie se propose de racheter les actions classe A. Le prix, tel qu'établi par la formule, pour les années subséquentes, variera suivant la combinaison de la valeur aux livres et le revenu net de la Compagnie sous réserve de certains ajustements.

Rémunération de la direction

La rémunération globale versée par la Compagnie et ses filiales aux administrateurs et officiers supérieurs de la Compagnie, collectivement, pour l'exercice terminé le 31 décembre 1976 était de \$892,966. Le coût à la Compagnie et ses filiales pour l'exercice terminé le 31 décembre 1976 de tous les bénéfices de retraite à être payés aux administrateurs et officiers supérieurs de la Compagnie était de \$1,480.

Options d'achat d'actions

Le 26 août 1977, une option pour 20,000 actions classe A accordée le 18 octobre 1974 à un officier supérieur de la Compagnie fut exercée au prix d'option de \$4.50 l'action. La valeur du marché de ces actions à la date de l'octroi était de \$4.40 l'action et le jour d'ouverture de la bourse précédant la date de l'exercice elle était de \$4.40 l'action. Le 14 octobre 1977, une option sur 12,000 actions classe A accordée le 14 septembre 1974 à un officier supérieur de la Compagnie fut exercée au prix d'option de \$4.50 l'action. La valeur au marché de ces actions à la date de l'octroi était de \$4.75 l'action et au jour ouvrable précédant la date de l'octroi cette valeur était de \$5.75 l'action.

Le 14 octobre 1977, des options en cours sur 82,500 actions classe A accordées le 12 avril 1972 et le 14 septembre 1974 à quatre officiers supérieurs de la Compagnie, dont un est administrateur, furent exercées par la Compagnie Trust Royal à titre de fiduciaire en vertu du Plan d'achat d'actions au nom desdits officiers supérieurs au prix d'achat de \$4.50 l'action. La valeur marchande de ces actions aux dates où les options furent accordées était de \$5³/₈ et \$4.75 respectivement et le prix de négoce le jour précédant l'exercice était de \$5.75 l'action.

Plan d'achat d'actions

Le 15 janvier 1975, la Compagnie a signé une entente avec la Compagnie Trust Royal, à titre de fiduciaire, afin d'établir un plan d'achat d'actions Campeau. En vertu des dispositions du plan d'achat d'actions, la Compagnie a consenti des prêts sans intérêt au fiduciaire au montant global de \$1,596,800, le produit desquels fut employé

pour l'achat de 354,000 actions ordinaires classe A de la Compagnie pour le compte de certains officiers supérieurs, parmi lesquels se trouvent des administrateurs. La plupart de ces actions classe A fut subséquemment convertie en actions classe B. La dette en cours du fiduciaire envers la Compagnie est de \$1,533,196.

Chaque participant au plan d'achat d'actions doit rembourser annuellement durant dix ans 3.33% de son emprunt et le solde doit être remboursé dans les dix ans de sa participation au plan d'achat d'actions. De plus, il peut, s'il le désire, rembourser par anticipation annuellement 6.67% de son emprunt sur une base cumulative. Le détenteur peut en tout temps retirer les actions dont le prix a été entièrement acquitté. Le solde des prêts aux termes du plan d'achat d'actions est remboursable le 31 décembre 1987 ou avant.

Autres emprunts

Le 30 août 1974, en tant qu'étape préliminaire pour obtenir des statuts de dissolution, une compagnie, dont la Compagnie a acquis les actions le 28 août 1974, a distribué son actif à la Compagnie. Un des éléments de cet actif était un prêt ne portant pas intérêt de \$70,000 à un de ses officiers supérieurs qui par la suite fut nommé vice-président de la Compagnie et qui depuis a terminé son emploi à la Compagnie. Le montant en cours du prêt est présentement de \$49,000.

La Compagnie et ses filiales ont accordé des emprunts ne portant pas intérêt à plusieurs officiers supérieurs, dont trois sont aussi des administrateurs, aux fins de permettre à chacun de s'acheter une habitation pour usage personnel. Le tableau suivant présente la date de l'emprunt, le montant en cours le plus élevé depuis le 1er janvier 1976 et le solde en cours en date des présentes pour chaque emprunt.

<u>Date de l'emprunt</u>	<u>Montant en cours le plus élevé depuis le 1er janvier 1976</u>	<u>Solde en cours en date des présentes</u>
9 octobre 1974	\$145,000	\$140,000
27 février 1975	96,667	93,333
25 novembre 1975	75,000	72,500
30 août 1976	75,000	72,500
7 février 1977	10,000	—
25 février 1977	50,000	50,000
25 février 1977	50,000	50,000
1er mars 1977	75,000	—
3 mars 1977	40,000	—
10 mars 1977	50,000	50,000
25 mars 1977	50,000	50,000
15 juin 1977	75,000	75,000
6 octobre 1977	50,000	50,000

Le 1er mai 1977 une filiale de la Compagnie a accordé un prêt ne portant pas intérêt de \$50,000 à un de ses officiers supérieurs. Le solde en cours est de \$50,000.

Depuis le 1er janvier 1976, la Compagnie a fait des avances au compte d'exploitation d'une propriété à revenu qu'elle détenait conjointement avec un officier supérieur qui est aussi administrateur; on a imputé de l'intérêt à ces avances au taux bancaire de la Compagnie. Le montant global le plus élevé de la part de l'officier supérieur dans cette dette depuis le 1er janvier 1976 était de \$697,247. Cet emprunt a été remboursé.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux administrateurs
Campeau Corporation

Nous avons vérifié le bilan consolidé de Campeau Corporation au 31 décembre 1976 ainsi que les états consolidés des bénéfices, des bénéfices non répartis et du surplus d'apport et de l'évolution de la situation financière des cinq exercices terminés à cette date. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

À notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière de la Compagnie au 31 décembre 1976 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour les cinq exercices terminés à cette date, selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de façon uniforme à l'exception du changement dans la façon de comptabiliser les coûts de contrats de livraison future décrit au Sommaire des procédés comptables importants.

Ottawa, Ontario
le 17 février 1977

(signé) PEAT, MARWICK, MITCHELL & CIE
Comptables agréés

SOMMAIRE DES PROCÉDÉS COMPTABLES IMPORTANTS

Généralités

La Compagnie est membre du Canadian Institute of Public Real Estate Companies. Les politiques comptables et les normes de divulgation financière de la Compagnie concordent substantiellement avec les recommandations de cet Institut.

Principes de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent:

- (i) les comptes de la Compagnie et de toutes ses filiales en exploitation. Toutes les acquisitions durant les cinq exercices et six mois terminés le 30 juin 1977 ont été comptabilisées comme achats intégraux. Les différences entre le coût des placements dans les filiales et l'actif net inscrit aux comptes des filiales aux dates d'acquisition ont été réparties dans les comptes consolidés aux éléments particuliers d'actif sous-jacent sur la base de leur valeur;
- (ii) la part de la Compagnie dans l'actif, le passif, les revenus et les dépenses de propriétés à revenu codétenues avec d'autres; et
- (iii) l'élimination de tous les soldes et transactions inter-compagnies d'importance.

Changements des procédés comptables

Les états financiers consolidés ci-joints ont été redressés afin de donner effet rétroactif à certains changements des procédés comptables de la Compagnie qui ont eu lieu durant les cinq exercices terminés le 31 décembre 1976, à l'exception de ce qui suit:

- (i) le financement des propriétés en construction se fait souvent en dollars É.-U. Le 1er janvier 1976, la Compagnie a changé sa politique comptable touchant les coûts (revenus) résultant de l'acquisition de contrats pour l'achat de dollars É.-U. à être livrés dans l'avenir. Au cours des exercices antérieurs tous ces coûts (revenus) étaient compris dans la détermination des bénéfices. Ces coûts (revenus) sont maintenant capitalisés;
- (ii) de concert avec la décision prise au cours de 1977 de ne pas arbitrer certains emprunts à long terme importants en devises étrangères, la Compagnie a changé son procédé comptable portant sur cette dette à long terme qui ne fait pas l'objet de contrats pour la livraison future de telles devises étrangères. Antérieurement, cette dette était convertie aux taux de change réalisés sur la conversion du produit de la dette en dollars canadiens. À partir du 1er janvier 1977, cette dette est convertie aux taux de change en vigueur à la date du bilan et tout gain ou perte non réalisé est amorti selon la méthode d'amortissement linéaire sur la durée de la dette. L'effet de ce changement sur les bénéfices nets et les bénéfices par action pour les six mois terminés le 30 juin 1977 était relativement sans importance;
- (iii) si les changements mentionnés à (i) et (ii) ci-dessus avaient été effectués rétroactivement, les bénéfices nets et les bénéfices par action redressés auraient été comme suit:

	Exercice terminé le 31 décembre					Six mois terminés le 30 juin 1976 (non vérifié)
	1972	1973	1974	1975	1976	
Bénéfices avant postes extraordinaires, divulgués antérieurement	\$ 4,568	5,486	5,421	7,568	5,590	2,312
Capitalisation des coûts (revenus) de contrats de livraison future	—	—	(115)	264	—	—
Amortissement des différences résultant de la conversion	(2,631)	(3,474)	(3,719)	(3,618)	(2,898)	(1,385)
Bénéfices redressés avant poste extraordinaire	1,937	2,012	1,587	4,214	2,692	927
Poste extraordinaire	—	—	—	—	917	—
Bénéfices nets redressés	<u>\$ 1,937</u>	<u>2,012</u>	<u>1,587</u>	<u>4,214</u>	<u>3,609</u>	<u>927</u>
Bénéfices par action redressés:						
Avant poste extraordinaire	<u>\$.22</u>	<u>.28</u>	<u>.15</u>	<u>.53</u>	<u>.31</u>	<u>.09</u>
Après poste extraordinaire					<u>.44</u>	

Aux fins de redressement, l'amortissement des écarts résultant de la conversion des devises est basé sur les gains ou pertes réels réalisés sur la dette échue au cours des périodes ci-dessus et sur les écarts résultant de la conversion des devises au 30 juin 1977 pour la dette en cours; et

- (iv) à partir du 1er janvier 1977, la Compagnie a changé son procédé quant à la répartition des coûts relatifs aux terrains et des frais d'installation pour les nouvelles subdivisions de la méthode de la "superficie brute" à la méthode de la "superficie nette". Ce changement n'a pas été effectué rétroactivement, car ce ne serait pas pratique. L'effet de ce changement sur les bénéfices nets et les bénéfices par action pour les six mois terminés le 30 juin 1977 était sans importance relative.

Terrains détenus pour vente et mise en valeur

Les terrains détenus pour investissement en propriétés à revenu sont comptabilisés au prix coûtant et les terrains détenus pour vente sont comptabilisés au prix coûtant ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé des deux.

Les terrains détenus sont évalués au coût à l'achat plus les impôts fonciers s'y rapportant et les intérêts sur les fonds empruntés. Dans le cas d'importantes acquisitions de terrains faites principalement à même les emprunts généraux de la Compagnie, une portion d'intérêt se rapportant à ces emprunts généraux est rajoutée à la valeur comptable des terrains. De plus, la valeur comptable des terrains en voie d'aménagement comprend le coût total estimatif des services municipaux et d'autres coûts encourus à ce jour. Les revenus divers nets tirés des terrains vacants ont été crédités à la valeur comptable de ces terrains vacants.

Propriétés à revenu

Les propriétés à revenu sont présentées au bilan au coût moins l'amortissement accumulé. Le coût comprend les taxes foncières, l'intérêt et les frais généraux et d'administration relatifs à la construction. Les frais initiaux de location des nouvelles propriétés à revenu ont été ajoutés à la valeur comptable des édifices.

Les coûts de mise en chantier, moins le revenu, des propriétés à revenu en chantier ont été ajoutés à la valeur comptable des propriétés jusqu'à la fin des travaux. On considère qu'une propriété à revenu est complétée lorsque le point-mort des rentrées d'argent provenant de ladite propriété est atteint, sauf lorsqu'il y a des délais prolongés dans la construction ou la location.

Frais reportés relatifs à l'hôtel

Les frais de pré-exploitation et les coûts d'exploitation, moins le revenu de la date d'ouverture jusqu'à la date où l'hôtel sera en pleine exploitation, sont reportés et amortis sur une période de cinq ans.

Change étranger

La dette remboursable en devises étrangères est convertie aux taux établis par contrats pour livraison future des devises ou, si elle ne fait pas l'objet d'arbitrage, aux taux en vigueur à la date du bilan. Les gains ou pertes non réalisés sont amortis selon la méthode d'amortissement linéaire sur la durée de la dette.

Impôts sur le revenu

Les impôts sur le revenu sont inscrits selon la méthode du report d'impôt. Les impôts sur le revenu reportés proviennent principalement:

- (i) de la différence entre l'amortissement inscrit aux fins comptables et l'allocation du coût en capital réclamée aux fins de l'impôt sur le revenu; et
- (ii) du fait que certains coûts de mise en valeur de propriétés à revenu et hôtels et certains frais financiers relatifs aux terrains sont capitalisés ou reportés pour fins comptables mais sont déduits aux fins de l'impôt sur le revenu.

Comptabilisation du revenu

(i) Ventes de maisons détachées et semi-détachées

Le revenu est inscrit lorsque le titre passe à l'acheteur.

(ii) Ventes d'unités de condominium

Le revenu est reconnu à la première clôture, lorsque l'acheteur obtient la propriété.

(iii) Ventes de terrains

Le revenu est inscrit lorsque l'entente devient exécutoire sous aucune réserve pour l'acheteur et le vendeur. Ce sera généralement la date où le titre passe à l'acheteur.

Amortissement

(i) Propriétés à revenu et hôtels

L'amortissement des immeubles est pourvu suivant la méthode du fonds d'amortissement en versements annuels augmentant au taux composé de 5% par année de façon à amortir complètement le coût des immeubles sur leur vie utile estimative. En vertu de cette méthode, l'amortissement imputé au revenu des dernières années sera sensiblement plus élevé que le montant imputé dans les premières années.

La vie utile estimative des immeubles est la suivante:

Immeubles à bureaux	40 à 60 ans
Hôtels	60 ans
Immeubles à appartements et centres commerciaux	30 à 50 ans
Parcs d'habitations et maisons en rangée	40 ans

Le mobilier et l'équipement sont amortis sur le solde décroissant et en ligne droite à des taux divers. Les améliorations locatives sont amorties sur le terme des baux.

Les pistes de courses et leurs dépendances sont amorties en ligne droite au taux de 2 1/2% par année pour les pistes, les égouts, les terrains de stationnement, les édifices et les clôtures, et de 10% par année pour l'équipement.

(ii) Autres propriétés, installations et équipement

Les autres propriétés, installations et équipement sont amortis sur le solde décroissant, à raison de 5% et 10% par année pour les locaux occupés, 30% par année pour l'équipement de construction et le matériel roulant et 20% par année pour tout autre équipement.

Gain ou perte à l'aliénation de propriétés à revenu

Le portefeuille de propriétés à revenu est constamment révisé pour tenir compte des changements des conditions générales du marché dans l'industrie aussi bien que du succès de toute propriété particulière; on doit donc s'attendre à ce que des aliénations de propriétés à revenu surviennent périodiquement. Conséquemment, les gains et pertes résultant de l'aliénation de propriétés à revenu sont compris dans la détermination des bénéfices nets.

La Compagnie a converti certaines propriétés à revenu résidentielles en condominiums. La valeur comptable nette de ces unités est virée des propriétés à revenu aux stocks lorsque ces unités sont mises à la disposition du service des ventes de la Compagnie. Les ventes et les coûts entrent dans la détermination des bénéfices conformément à la politique de la Compagnie relative aux ventes d'habitations.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Campeau Corporation

Bilan consolidé

Au 31 décembre 1976 et au 30 juin 1977

31 décembre 1976	30 juin 1977 (non vérifié)
(en milliers)	

Actif

Encaisse	\$ 885	798
Fonds déposés chez le fiduciaire	20,719	—
Comptes, prêts et hypothèques à recevoir (note 2)	32,606	37,240
Stocks (note 3)	73,519	64,223
Terrains détenus pour vente et mise en valeur (note 4)	74,831	83,251
Propriétés à revenu; hôtel; autres propriétés, installations et équipement (note 5)	332,604	380,668
Autres éléments d'actif et frais reportés (note 6)	10,520	13,181
	<u>\$545,684</u>	<u>579,361</u>

Passif et avoir des actionnaires

Dette bancaire — court terme, garantie (note 7)	\$ 37,513	39,854
Comptes à payer et frais courus	32,673	32,632
Avances relatives aux terrains et aux habitations	37,654	37,227
Dette à long terme, selon le tableau 1 ci-annexé	344,192	373,913
Impôts sur le revenu reportés	35,422	35,864
Intérêts minoritaires	754	848
Avoir des actionnaires (note 9):		
Capital-actions:		
Actions privilégiées de premier rang	7,903	7,900
Actions privilégiées de second rang	200	200
Actions ordinaires classe A et B	31,934	31,993
	40,037	40,093
Bénéfices non répartis et surplus d'apport, selon l'état ci-annexé	17,439	18,930
Total de l'avoir des actionnaires	57,476	59,023
Passif éventuel, engagements et événements subséquents (notes 13 et 14)		
	<u>\$545,684</u>	<u>579,361</u>

Au nom du Conseil d'administration:

(Signé) J. C. PARADIS, administrateur

(Signé) C. CADIEUX, administrateur

Voir les notes annexées aux états financiers consolidés.

Campeau Corporation
État consolidé des bénéfices
Cinq exercices terminés le 31 décembre 1976 et six mois
terminés les 30 juin 1976 et 1977

	Exercice terminé le 31 décembre					Six mois terminés le 30 juin	
	1972	1973	1974	1975	1976	1976	1977
	(en milliers)					(non vérifié)	
Revenu (note 1)	\$90,796	94,172	90,657	139,969	173,601	81,838	85,349
Dépenses:							
Coût des ventes (note 1)	64,030	63,607	57,211	97,644	126,236	58,358	62,047
Intérêt	11,608	13,233	14,455	18,077	23,216	12,148	11,538
Frais généraux et frais d'administration	4,404	4,377	4,569	6,895	10,923	5,212	5,779
Amortissement	3,131	3,076	3,278	3,843	5,063	2,510	2,605
	<u>83,173</u>	<u>84,293</u>	<u>79,513</u>	<u>126,459</u>	<u>165,438</u>	<u>78,228</u>	<u>81,969</u>
	7,623	9,879	11,144	13,510	8,163	3,610	3,380
Gain à la vente de propriétés à revenu	<u>1,510</u>	<u>1,295</u>	<u>144</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
	9,133	11,174	11,288	13,510	8,163	3,610	3,380
Impôts sur le revenu (note 8)	3,619	5,161	5,782	5,814	2,438	1,240	864
Intérêts minoritaires	946	527	85	128	135	58	94
	<u>4,565</u>	<u>5,688</u>	<u>5,867</u>	<u>5,942</u>	<u>2,573</u>	<u>1,298</u>	<u>958</u>
Bénéfices avant postes extraordinaires	4,568	5,486	5,421	7,568	5,590	2,312	2,422
Postes extraordinaires — montant net (note 10)	—	—	(13,800)	—	(1,363)	—	—
Bénéfices nets (perte nette)	<u>\$ 4,568</u>	<u>5,486</u>	<u>(8,379)</u>	<u>7,568</u>	<u>4,227</u>	<u>2,312</u>	<u>2,422</u>
Bénéfices par action ordinaire (note 11):							
De base:							
Bénéfices avant postes extraordinaires	<u>\$.62</u>	<u>.80</u>	<u>.73</u>	<u>1.02</u>	<u>.73</u>	<u>.29</u>	<u>.31</u>
Bénéfices (perte) après postes extraordinaires			<u>\$ (1.33)</u>		<u>.53</u>		
Dilués:							
Bénéfices avant postes extraordinaires	<u>\$.51</u>	<u>.66</u>	<u>.61</u>	<u>.82</u>	<u>.63</u>	<u>.26</u>	<u>.27</u>
Bénéfices (perte) après postes extraordinaires			<u>\$ (1.33)</u>		<u>.46</u>		

Voir les notes annexées aux états financiers consolidés.

Campeau Corporation

État consolidé des bénéfices non répartis et du surplus d'apport

Cinq exercices terminés le 31 décembre 1976 et six mois
terminés les 30 juin 1976 et 1977

	Exercice terminé le 31 décembre					Six mois terminés le 30 juin	
	1972	1973	1974	1975	1976	1976	1977
	(en milliers)					(non vérifié)	
Bénéfices non répartis:							
Solde à la fin de la période, redressé (note 8)	\$ 7,949	12,183	17,001	7,320	13,634	13,634	16,644
Bénéfices nets (perte nette) de la période	4,568	5,486	(8,379)	7,568	4,227	2,312	2,422
	<u>12,517</u>	<u>17,669</u>	<u>8,622</u>	<u>14,888</u>	<u>17,861</u>	<u>15,946</u>	<u>19,066</u>
Dividendes:							
Classe A et classe B ordinaire	334	336	669	657	658	329	655
Privilégié de premier rang	—	138	553	553	553	276	276
Privilégié de second rang	—	6	6	6	6	—	—
Privilégié de troisième rang	—	4	—	—	—	—	—
Impôt versé à la liquidation de filiales	—	184	74	38	—	—	—
	<u>334</u>	<u>668</u>	<u>1,302</u>	<u>1,254</u>	<u>1,217</u>	<u>605</u>	<u>931</u>
Solde à la fin de l'exercice	<u>12,183</u>	<u>17,001</u>	<u>7,320</u>	<u>13,634</u>	<u>16,644</u>	<u>15,341</u>	<u>18,135</u>
Surplus d'apport:							
Solde au début de la période	—	771	795	795	795	795	795
Annulation d'actions à une valeur moins élevée (plus élevée) que la moyenne	771	(36)	—	—	—	—	—
Redressement du capital-actions lors de la fusion	—	60	—	—	—	—	—
Solde à la fin de la période	<u>771</u>	<u>795</u>	<u>795</u>	<u>795</u>	<u>795</u>	<u>795</u>	<u>795</u>
Bénéfices non répartis et surplus d'apport	<u>\$12,954</u>	<u>17,796</u>	<u>8,115</u>	<u>14,429</u>	<u>17,439</u>	<u>16,136</u>	<u>18,930</u>

Voir les notes annexées aux états financiers consolidés.

Campeau Corporation
État consolidé de l'évolution de la situation financière
Cinq exercices terminés le 31 décembre 1976 et six mois
terminés les 30 juin 1976 et 1977

	Exercice terminé le 31 décembre					Six mois terminés le 30 juin	
	1972	1973	1974	1975	1976	1976	1977
	(en milliers)					(non vérifié)	
Provenance des ressources financières:							
Exploitation	\$11,014	13,507	15,058	17,467	13,652	6,147	6,796
Produit de l'émission de dette à long terme	44,216	17,077	74,369	31,618	72,961	28,773	88,367
Produits du fonds pour projets	—	—	—	—	—	—	20,719
Produit (moins le financement s'y rattachant) de l'aliénation de propriétés moins le gain compris dans l'exploitation	1,111	1,529	4,327	—	—	—	—
Produit de l'émission de capital-actions	131	8,605	9	1,079	—	—	56
	<u>56,472</u>	<u>40,718</u>	<u>93,763</u>	<u>50,164</u>	<u>86,613</u>	<u>34,920</u>	<u>115,938</u>
Utilisation des ressources financières:							
Propriétés à revenu; hôtel; propriétés, installations et équipement	15,068	32,455	50,212	25,941	39,797	9,610	50,365
Fonds déposés chez le fiduciaire	—	—	—	—	20,719	—	—
Augmentation (diminution) du placement en terrains, montant net (note 4)	1,608	(427)	20,527	13,442	3,884	3,213	8,420
Augmentation (diminution) des stocks	1,672	562	21,926	11,043	2,192	607	(9,296)
Remboursement de dette à long terme	7,025	10,264	5,920	9,590	16,094	5,894	58,914
Dividendes	334	484	1,228	1,217	1,217	606	931
Capital-actions acheté pour annulation	28,492	533	—	—	—	—	—
Augmentation du placement en actions de filiales	4,493	856	4,195	—	—	—	—
Réduction des intérêts minoritaires à l'émission d'actions privilégiées de premier rang	—	7,909	—	—	—	—	—
Autres — montant net	233	(3,712)	(1,739)	3,664	2,588	9,879	9,032
	<u>58,925</u>	<u>48,924</u>	<u>102,269</u>	<u>64,897</u>	<u>86,491</u>	<u>29,809</u>	<u>118,366</u>
Augmentation (diminution) de la dette bancaire, moins l'encaisse	<u>\$ 2,453</u>	<u>8,206</u>	<u>8,506</u>	<u>14,733</u>	<u>(122)</u>	<u>(5,111)</u>	<u>2,428</u>

Voir les notes annexées aux états financiers consolidés.

Campeau Corporation
Tableau consolidé de la dette à long terme

Au 31 décembre 1976 et au 30 juin 1977

	Taux moyens d'intérêt au 31 décembre 1976	Échéances						Total	
		1977	1978	1979	1980	1981	Après 1981	31 décembre 1976	30 juin 1977
		(en milliers)							(non vérifié)
Dette relative à:									
Propriétés à revenu:									
Hypothèques 6 ¹ / ₄ % à 12%, emprunts et obligations	8.33%	\$14,399	5,782	7,327	5,248	11,751	84,234	128,741	153,704
Montant à payer en vertu d'un accord de financement (note 5)	9.90	—	—	—	—	—	38,000	38,000	38,000
Emprunts bancaires (note 7)	10.94	4,513	—	—	—	—	—	4,513	4,411
Obligations hypothèque générale 11%, Série A	—	—	—	—	—	—	—	—	23,000
Emprunts pour construction:									
Emprunt bancaire (note 7)	10.40	—	—	—	—	—	1,570	1,570	14,660
Obligations première hypothèque à fonds d'amortissement, Série A (note 13(b))	11.25	117	259	424	473	528	48,199	50,000	49,948
Hôtel:									
Emprunt bancaire (note 7)	11.28	—	—	—	—	45,229	—	45,229	56,657
Emprunt bancaire pour construction (note 7)	10.96	2,198	—	—	—	—	—	2,198	—
Terrains détenus pour vente et mise en valeur:									
Emprunts hypothécaires 6% à 15%	8.24	5,436	6,603	2,855	3,833	1,749	574	21,050	21,868
Autre:									
Effets à payer convertibles (note 9)	6.63	—	—	—	—	—	6,359	6,359	6,359
Billets à payer, au montant de 104,000,000 de francs suisses	8.75	43,754	—	—	—	—	—	43,754	—
Autres emprunts et billets à payer, garantis par des hypothèques à recevoir, de la machinerie et des propriétés déterminées	10.09	829	426	566	161	173	623	2,778	5,306
		<u>\$71,246</u>	<u>13,070</u>	<u>11,172</u>	<u>9,715</u>	<u>59,430</u>	<u>179,559</u>	<u>344,192</u>	<u>373,913</u>

(i) Les soldes au 30 juin 1977 étoient comme suit:

1977	\$ 6,705
1978	12,800
1979	14,711
1980	22,529
1981	72,593
1982	21,746
après 1982	<u>222,829</u>
	<u>\$373,913</u>

(ii) Au 31 décembre 1976 et au 30 juin 1977 une hypothèque sur une propriété à revenu ayant un solde de \$9,988,000 É.-U. et de \$9,944,000 É.-U. respectivement n'était pas arbitrée.

Campeau Corporation
Notes aux états financiers consolidés
31 décembre 1976 et 30 juin 1977

(Les renseignements ayant trait aux six mois terminés les 30 juin 1976 et 1977 ne sont pas vérifiés)

1. ANALYSE DU REVENU ET DU COÛT DES VENTES

	Exercice terminé le 31 décembre					Six mois terminés le 30 juin	
	1972	1973	1974	1975	1976	1976	1977
	(en milliers)						
Revenu:							
Location	\$32,881	37,689	44,244	50,537	52,693	25,300	28,468
Ventes — habitations	20,191	28,018	19,594	45,005	52,740	23,009	25,001
— propriétés à revenu résidentielles converties en condominiums	—	—	—	6,568	12,954	6,329	9,253
— bois et matériaux de construction	16,017	20,434	22,764	25,949	30,173	15,723	9,509
— terrains	1,697	1,214	2,337	4,929	7,369	3,539	3,369
Hôtel et restaurants	—	—	—	6,459	16,680	7,206	8,737
Pistes de courses	19,039	6,007	—	—	—	—	—
Autre	971	810	1,718	522	992	732	1,012
	<u>\$90,796</u>	<u>94,172</u>	<u>90,657</u>	<u>139,969</u>	<u>173,601</u>	<u>81,838</u>	<u>85,349</u>
Coût des ventes:							
Frais d'exploitation des propriétés à revenu	\$18,110	19,167	20,998	23,120	25,847	12,324	14,064
Habitations	18,289	23,302	15,980	40,264	48,519	19,911	24,460
Coût des propriétés à revenu résidentielles vendues comme condominiums	—	—	—	4,951	9,576	4,680	7,723
Bois et matériaux de construction	13,421	16,195	19,842	22,493	26,690	13,946	8,312
Terrains	1,247	703	391	1,892	3,909	2,017	1,433
Hôtel et restaurants	—	—	—	4,924	11,695	5,480	6,055
Pistes de courses	12,963	4,240	—	—	—	—	—
	<u>\$64,030</u>	<u>63,607</u>	<u>57,211</u>	<u>97,644</u>	<u>126,236</u>	<u>58,358</u>	<u>62,047</u>

L'intérêt, les frais généraux et d'administration et l'amortissement n'ont pas été affectés aux coûts par section parce que plusieurs des affectations seraient arbitraires.

2. COMPTES, PRÊTS ET HYPOTHÈQUES À RECEVOIR

	31 décembre 1976	30 juin 1977
	(en milliers)	
Comptes commerciaux, loyers et autres comptes à recevoir	\$14,935	12,985
Montants à recevoir de transactions immobilières, portant intérêt	11,818	17,885
Hypothèques reprises à la vente de maisons, portant intérêt	4,000	4,364
À recevoir de cadres supérieurs	1,853	2,006
	<u>\$32,606</u>	<u>37,240</u>
Dû en deçà d'un an	<u>\$21,000</u>	<u>23,000</u>

La portion des comptes, prêts et hypothèques à recevoir dans plus d'un an a trait principalement à des hypothèques reprises à la vente de maisons et à des montants à recevoir de la vente de propriétés.

Le montant à recevoir de cadres supérieurs au 31 décembre 1976 et au 30 juin 1977 comprend \$1,048,000 et \$1,072,000 respectivement à recevoir du fiduciaire d'un régime d'achat d'actions.

3. STOCKS

	31 décembre 1976	30 juin 1977
	(en milliers)	
Habitations terminées et en chantier	\$64,141	53,987
Bois et matériaux de construction	8,850	9,688
Fournitures d'hôtel et de restaurant	528	548
	<u>\$73,519</u>	<u>64,223</u>

Ces stocks sont évalués au moindre du coût ou de la valeur de réalisation nette estimative.

4. TERRAINS DÉTENUS POUR VENTE ET MISE EN VALEUR

Conciliation de la valeur comptable des terrains:

	31 décembre					30 juin
	1972	1973	1974	1975	1976	1977
	(en milliers)					
Solde au début de la période	\$35,796	37,404	40,867	57,504	70,946	74,831
Additions de la période:						
Acquisitions et améliorations	3,625	5,579	20,191	16,618	18,405	8,737
Frais financiers:						
Intérêt sur emprunts généraux de la Compagnie	523	573	676	1,111	1,359	775
Intérêt sur emprunts spécifiques	417	298	993	1,151	1,404	507
Taxes foncières	433	434	566	644	977	454
Revenus divers	(107)	(81)	(86)	(101)	(109)	(10)
	<u>40,687</u>	<u>44,207</u>	<u>63,207</u>	<u>76,927</u>	<u>92,982</u>	<u>85,294</u>
Déductions de la période:						
Aliénations	1,222	567	284	1,758	3,210	1,216
Viré à la construction d'habitations	1,975	2,773	1,228	4,200	7,143	827
Viré aux propriétés à revenu	86	—	4,191	23	7,798	—
	<u>3,283</u>	<u>3,340</u>	<u>5,703</u>	<u>5,981</u>	<u>18,151</u>	<u>2,043</u>
Solde à la fin de la période	<u>\$37,404</u>	<u>40,867</u>	<u>57,504</u>	<u>70,946</u>	<u>74,831</u>	<u>83,251</u>

La Province de Québec a inscrit un avis d'expropriation des terrains de la Compagnie au Mont Bruno, Québec. La compensation n'en a pas été déterminée et cette transaction n'a pas été considérée dans les comptes. Au 31 décembre 1976 et au 30 juin 1977 un dépôt de \$2,500,000 avait été avancé à la Compagnie par la Province. Ce dépôt est compris au "Avances relatives aux terrains et aux habitations". La direction et le contentieux sont d'avis que le produit final du règlement dépassera la valeur comptable de ces terrains.

5. PROPRIÉTÉS À REVENU; HÔTEL; AUTRES PROPRIÉTÉS, INSTALLATIONS ET ÉQUIPEMENT

	31 décembre 1976				30 juin 1977			
	Propriétés à revenu	Hôtel	Autres propriétés, installations et équipement	Total	Propriétés à revenu	Hôtel	Autres propriétés, installations et équipement	Total
	(en milliers)							
Immeubles, y compris la construction en cours, au coût	\$248,604	41,695	4,386	294,685	288,806	48,334	5,077	342,217
Mobilier, équipement et machinerie, au coût	6,189	7,168	9,399	22,756	6,230	7,579	9,251	23,060
	<u>254,793</u>	<u>48,863</u>	<u>13,785</u>	<u>317,441</u>	<u>295,036</u>	<u>55,913</u>	<u>14,328</u>	<u>365,277</u>
Moins amortissement accumulé	25,603	1,039	6,622	33,264	26,931	1,471	7,016	35,418
	<u>229,190</u>	<u>47,824</u>	<u>7,163</u>	<u>284,177</u>	<u>268,105</u>	<u>54,442</u>	<u>7,312</u>	<u>329,859</u>
Terrains, au coût	46,031	2,059	337	48,427	48,413	2,059	337	50,809
Total	<u>\$275,221</u>	<u>49,883</u>	<u>7,500</u>	<u>332,604</u>	<u>316,518</u>	<u>56,501</u>	<u>7,649</u>	<u>380,668</u>

Selon les termes d'une transaction de financement, la Compagnie a transporté les titres sur Place de Ville, Phase II, a en même temps loué les lieux et a obtenu une option lui permettant de reprendre les titres sur le terrain et les immeubles, option qu'elle a l'intention d'exercer. Le prix de réacquisition de \$38,000,000 est inscrit comme dette à long terme et le coût original des immeubles est toujours inscrit comme actif et est amorti.

6. AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF ET FRAIS REPORTÉS

	31 décembre 1976	30 juin 1977
	(en milliers)	
Frais payés d'avance	\$ 2,009	2,872
Dépôts sur acquisition de terrains et honoraires intérimaires de diverses institutions prêteuses	1,773	1,603
Prime non amortie à être versée à la réacquisition d'une propriété à revenu	667	633
Escompte et dépenses d'émission de dette à long terme — montant non amorti	1,752	3,078
Différences de conversion des devises étrangères — montant non amorti	—	1,132
Frais reportés relatifs à l'hôtel, moins amortissement	2,883	2,537
Coûts non amortis de la lingerie, des accessoires de table et des uniformes d'hôtel	1,103	999
Divers	333	327
	<u>\$10,520</u>	<u>13,181</u>

7. DETTE BANCAIRE

- (a) Les emprunts bancaires au 31 décembre 1976 et au 30 juin 1977 sont garantis comme suit:
- (i) une cession générale de certains comptes à recevoir;
 - (ii) une charge fixe sur divers terrains détenus par la Compagnie;
 - (iii) la cession d'un bail sur une certaine propriété à revenu;
 - (iv) la cession du produit de l'emprunt bancaire relatif à certains projets domiciliaires; et
 - (v) le produit du financement à long terme se rattachant à Les Terrasses de la Chaudière à Hull, Québec (note 13 (b)).
- (b) Les emprunts bancaires autres que la "Dettes bancaires — court terme, garantie \$37,513,000" (\$39,854,000 au 30 juin 1977) sont avancés en devises américaines. Au 31 décembre 1976 et au 30 juin 1977 ces emprunts sont comme suit:

	31 décembre 1976	30 juin 1977
	(en milliers)	
Dettes à long terme:		
Propriétés à revenu:		
Emprunt bancaire	\$ 4,513	4,411
Emprunt pour construction	1,570	14,660
Hôtel:		
Emprunt bancaire	45,229	56,657
Emprunt pour construction	2,198	—
Avances ayant trait à des terrains et à des habitations	19,836	9,482
	<u>\$73,346</u>	<u>85,210</u>
Équivalent en dollars É.-U.	<u>\$73,200</u>	<u>80,428</u>

Les taux d'intérêt sont de 1 1/4% à 1 1/2% au-dessus du taux LIBO de la banque à six mois.

Des achats futurs en dollars É.-U. ont été obtenus pour la dette indiquée ci-dessus à l'exception de l'emprunt bancaire pour hôtel au 30 juin 1977.

8. IMPÔTS SUR LE REVENU

- (a) Les impôts sur le revenu pourvus à l'état consolidé des bénéfices ci-joint comprennent les impôts exigibles et les impôts reportés, tel qu'il suit:

	Exercice terminé le 31 décembre					Six mois terminés le 30 juin	
	1972	1973	1974	1975	1976	1976	1977
	(en milliers)						
Exigibles	\$1,542	1,015	113	315	848	125	421
Reportés	<u>2,077</u>	<u>4,146</u>	<u>5,669</u>	<u>5,499</u>	<u>1,590</u>	<u>1,115</u>	<u>443</u>
	<u>\$3,619</u>	<u>5,161</u>	<u>5,782</u>	<u>5,814</u>	<u>2,438</u>	<u>1,240</u>	<u>864</u>

Le taux réel d'impôt sur le revenu prévu dans l'état consolidé des bénéfices diffère des taux prévus dans les lois fiscales pour certaines périodes principalement parce que certains gains à l'aliénation de propriétés à revenu ont été exclus lors du calcul du revenu net aux fins de l'impôt sur le revenu.

- (b) Au cours de la période de six mois terminés le 30 juin 1977 des nouvelles cotisations d'impôts sur le revenu d'une compagnie devancière furent réglées et il en a résulté une augmentation de la provision pour impôts sur le revenu des exercices terminés les 31 décembre 1968 et 1969 au montant total de \$373,000.
- (c) La Compagnie a un report de perte aux exercices futurs, aux fins comptables, s'élevant à \$13,800,000 sur lequel elle n'a pas comptabilisé les impôts sur le revenu reportés, lesquels représentent un avantage non inscrit d'impôts sur le revenu reportés d'environ \$3,300,000, calculé d'après les taux fiscaux actuels. Cette perte peut être reportée indéfiniment afin de réduire les gains en capital imposables et l'avantage fiscal sera inscrit aux bénéfices lors de la réalisation.

9. CAPITAL-ACTIONS

Le capital-actions autorisé et émis de la Compagnie est le suivant:

- (i) Actions privilégiées de premier rang
- Au 31 décembre 1976 il y avait 790,255 (789,955 au 30 juin 1977) actions, rachetables, convertibles à dividende cumulatif 7%, d'une valeur au pair de \$10 chacune autorisées et en circulation. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1976 et des six mois terminés le 30 juin 1977 respectivement, 200 et 300 de ces actions furent converties en actions ordinaires classe A.
- (ii) Actions privilégiées de second rang
- Au 31 décembre 1976 et au 30 juin 1977, il y avait, autorisées et en circulation, 1,000,000 d'actions privilégiées, rachetables, à dividende non cumulatif, d'une valeur au pair de 20¢ chacune et donnant au détenteur dix votes par action.

(iii) Actions ordinaires classe A et B

Au 31 décembre 1976, il y avait 14,954,892 (14,955,207 au 30 juin 1977) actions ordinaires classe A et B sans valeur au pair autorisées. En outre, à ces dates il y avait 1,000 actions ordinaires sans valeur au pair autorisées. La considération globale provenant de l'émission d'actions ordinaires classe A et B et d'actions ordinaires ne doit pas dépasser en montant ou en valeur la somme de \$51,787,538.

Voici un résumé des changements survenus au cours de 1976 et des six mois terminés le 30 juin 1977 dans les actions ordinaires classe A et B émises et en circulation.

	Nombre d'actions ordinaires		Valeur
	classe A	classe B	attribuée (en milliers)
Solde au 31 décembre 1975	4,684,478	2,241,380	\$31,932
Émises à la conversion d'actions privilégiées de premier rang	210	—	2
Actions ordinaires classe A converties en actions ordinaires classe B	(114,093)	114,093	—
Solde au 31 décembre 1976	4,570,595	2,355,473	31,934
Émises au comptant en vertu du régime d'achat d'actions	15,000	—	56
Émises à la conversion d'actions privilégiées de premier rang	315	—	3
Actions ordinaires classe A converties en actions ordinaires classe B	(317,375)	317,375	—
Solde au 30 juin 1977	4,268,535	2,672,848	\$31,993

Les actions ordinaires classe A et B sont inter-convertibles en tout temps au gré du détenteur. Les actionnaires ordinaires classe B ont le droit de recevoir sur déclaration par le conseil d'administration, des dividendes provenant du surplus en main non distribué libéré d'impôt ou du surplus de capital en main en 1971, selon la définition de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada). À tous autres égards, les actions ordinaires classe A et B prennent le même rang.

Au 31 décembre 1976 et au 30 juin 1977 il y a environ \$1,100,000 et \$850,000 de surplus en main non distribué et libéré d'impôt.

La Compagnie a des options en cours pour l'achat de 131,100 et 114,500 actions ordinaires classe A au 31 décembre 1976 et au 30 juin 1977 respectivement au profit d'administrateurs, cadres et employés supérieurs au prix de \$4.50 l'action, échéant de 1977 à 1983.

Les détenteurs de 790,255 (789,955 au 30 juin 1977) actions privilégiées de premier rang ont le droit d'échanger chacune de ces actions contre 1.05 action ordinaire classe A en tout temps à l'avenir. Si toutes ces actions privilégiées étaient rendues, un nombre additionnel de 829,767 (829,452 au 30 juin 1977) actions ordinaires classe A seraient émises.

Dix billets à payer de \$635,936 chacun (pour un total de \$6,359,358) sont convertibles en série en 141,319 actions ordinaires classe A de la Compagnie (pour un total de 1,413,190 actions) après le 1er janvier de chaque année de 1973 à 1982. Ce privilège de conversion de tous les billets tombe à l'échéance.

Les dispositions rattachées aux actions privilégiées de premier rang comprennent certaines restrictions sur la déclaration ou le versement de dividendes. Le montant des dividendes qui peut être versé aux actionnaires ordinaires classe A et B et privilégiés de second rang en 1977 se monte à environ \$4,500,000. Les dispositions restrictives de la Loi anti-inflation limitent le montant de dividendes qui peut être versé aux détenteurs des actions ordinaires classe A et B à environ \$1,333,000.

10. POSTES EXTRAORDINAIRES — NET

Voici un sommaire des postes extraordinaires inclus à l'état consolidé des bénéfices ci-joint:

	31 décembre	
	1974	1976
	(en milliers)	
Provision pour perte sur le remboursement de l'emprunt en francs suisses	\$(13,800)	(3,000)
Gains d'assurance sur incendies	—	1,055
	(13,800)	(1,945)
Impôts sur le revenu reportés	—	582
Poste extraordinaires — montant net	\$(13,800)	(1,363)

11. BÉNÉFICES PAR ACTION

- Les bénéfices de base par action ont été calculés en utilisant la moyenne mensuelle pondérée du nombre d'actions ordinaires classe A et B en circulation au cours de chaque période.
- Les bénéfices dilués par action ont été calculés en supposant que toutes les options d'achat et tous les privilèges de conversion portant sur les actions privilégiées et la dette ont été exercés au début de chaque période; et que les fonds y provenant ont été utilisés afin de réduire la dette bancaire et la dette convertible aux taux d'intérêt pertinents, moins les impôts sur le revenu. Lors du calcul, on a aussi éliminé les dividendes sur les actions privilégiées que l'on suppose avoir été converties.
- En raison de l'importance d'un plan d'entente qui a eu lieu en 1972, les bénéfices de base pro forma et dilués par action ont été présentés pour l'exercice terminé le 31 décembre 1972. Le calcul des bénéfices par action donne effet à l'adoption de l'entente en supposant qu'elle a eu lieu le 1er janvier 1972.

12. CONTRÔLES ANTI-INFLATION

La Compagnie est assujettie aux contrôles obligatoires imposés en vertu des divers programmes anti-inflation du gouvernement en ce qui a trait à l'exploitation, les dividendes et la rémunération versée à ses employés et elle estime s'être conformée à ces programmes.

13. PASSIF ÉVENTUEL ET ENGAGEMENTS

- (a) La Compagnie a conclu divers baux couvrant des périodes allant jusqu'à 91 ans. Certains de ces baux comportent des clauses d'augmentation exigeant le redressement du loyer à diverses dates sur la base de la valeur marchande de la propriété ou d'autres facteurs. Les loyers globaux minimums à payer suivant ces baux se chiffrent à environ \$123,000,000 et ceux qui deviendront dus au cours des dix prochaines années se chiffreront approximativement à des montants annuels globaux de \$4,300,000.
- (b) La Compagnie a conclu avec le gouvernement du Canada une entente selon laquelle la Compagnie construira un ensemble connu sous le nom de Les Terrasses de la Chaudière, à Hull, Québec, comprenant une tour à bureaux totalisant environ 1,827,000 pieds carrés et un hôtel de 243 chambres sur un terrain appartenant en partie à la Compagnie et loué en partie du gouvernement. Le gouvernement louera la tour à bureaux pour une période de 35 ans en vertu d'un bail à loyer net et s'est fait accorder l'option d'acheter tout l'ensemble à la fin du bail. La Compagnie a obtenu du financement à long terme au montant de \$148,500,000, dont \$50,000,000 a été retiré au 31 décembre 1976 et au 30 juin 1977. Du financement intérimaire durant la construction a été fourni par la banque de la Compagnie.

14. ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

Aux fins du rachat proposé des actions privilégiées de premier rang et des actions classe A la Compagnie a conclu une entente pour un prêt à long terme. (Voir la réorganisation, page 3 et Rachat des actions privilégiées de premier rang et des actions classe A, page 5).

ATTESTATION

Le texte ci-dessus constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits essentiels se rapportant aux modifications proposées des dispositions se rattachant aux actions classe A et aux actions classe B et au rachat proposé des actions privilégiées de premier rang et des actions classe A et, en particulier, ne contient aucune déclaration fausse ou fallacieuse ou n'omet d'énoncer aucun fait d'importance dont l'omission serait apte à rendre l'une quelconque des déclarations ci-inclues fausse ou fallacieuse, en ce qui a trait aux modifications et au rachat proposés.

Le 14 octobre 1977

(signé) RONALD B. MCCARTNEY
Président

(signé) C. CADIEUX
Vice-président senior,
finances et trésorier

RÉSOLUTION SPÉCIALE N° 2

ADOPTÉE comme Résolution spéciale de Campeau Corporation (la "Compagnie") que les statuts de la Compagnie sont par les présentes modifiés comme suit:

1. les dispositions relatives aux actions ordinaires classes A sans valeur au pair, de la Compagnie sont par les présentes annulées;

2. les actions ordinaires classe A auront une valeur au pair de \$7 l'action et sous réserve des privilèges rattachés aux actions privilégiées de premier rang, aux actions privilégiées classe I et aux actions privilégiées de second rang, seront munies des droits, conditions, restrictions, limitations et interdictions suivants:

- (a) les détenteurs des actions ordinaires classe A participeront à rang égal avec les détenteurs des actions ordinaires classe B et des actions ordinaires en ce qui a trait aux dividendes comme et lorsque les administrateurs auront à leur discrétion déclaré et versé ces dividendes, sans préférence ni distinction;
- (b) dans le cas de liquidation ou dissolution de la Compagnie, toutes les propriétés et les éléments d'actif de la Compagnie disponibles pour distribution aux détenteurs des actions ordinaires classe A et des actions ordinaires classe B et des actions ordinaires seront versés ou distribués également, proportionnellement aux actions que détiennent les détenteurs des actions ordinaires classe A, des actions ordinaires classe B et des actions ordinaires respectivement, sans préférence ni distinction;
- (c) la Compagnie peut, en tout temps, lorsqu'elle aura donné avis comme il est prévu ci-après, racheter toutes ou une partie des actions ordinaires classe A sur le versement pour chaque action à être rachetée d'un montant égal à la valeur au pair de cette action, ainsi que tous les dividendes déclarés sur celle-ci et non versés. Elle donnera au moins 20 jours d'avis par écrit de ce rachat, en faisant parvenir cet avis par la poste aux détenteurs inscrits des actions ordinaires classe A devant être rachetées en spécifiant la date et le lieu ou les lieux du rachat. Si un tel avis est donné par la Compagnie et si un montant suffisant pour racheter les actions ordinaires est déposé auprès d'une compagnie de fiducie ou d'une banque à charte quelconque au Canada, comme il est spécifié dans l'avis, avant la date fixée pour le rachat ou le jour même, les actions ordinaires classe A dont il est fait mention dans l'avis seront rachetées à la date fixée pour le rachat et les détenteurs de ces actions ordinaires classe A cesseront d'avoir droit aux dividendes déclarés après la date ainsi fixée pour le rachat et par la suite ne pourront exercer aucun des droits des détenteurs des actions ordinaires classe A sauf, lors de la remise du ou des certificats de ces actions, recevoir des versements pour ceux-ci à partir de l'argent déposé à cette fin; pourvu que, si cet argent n'est pas déposé avant la date fixée pour le rachat ou le jour même, les droits des détenteurs des actions ordinaires classe A ne seront pas affectés jusqu'à ce que cet argent soit déposé;
- (d) un détenteur d'actions ordinaires classe A pourra exiger que la Compagnie rachète en tout temps après le 1er février 1978 toutes ou une partie des actions ordinaires classe A inscrites au nom de cet actionnaire au registre de la Compagnie en déposant auprès de la Compagnie un ou des certificats d'actions représentant les actions ordinaires classe A que le détenteur inscrit désire faire rembourser par la Compagnie accompagnés d'une demande par écrit spécifiant que (i) le détenteur inscrit désire faire rembourser par la Compagnie une partie ou toutes les actions ordinaires classe A représentées par ce ou ces certificats et (ii) le jour ouvrable, où le détenteur désire faire rembourser par la Compagnie ses actions ordinaires classe A, ledit jour de rachat ne devant pas être moins de 14 jours et plus de 30 jours de la date à laquelle l'avis a été donné à la Compagnie (dans le présent alinéa nommé la "date de rachat") où le détenteur désire faire rembourser ces actions ordinaires classe A par la Compagnie. Sur réception du ou des certificats d'actions représentant les actions ordinaires classe A que le détenteur inscrit désire faire rembourser par la Compagnie accompagnés d'une telle demande, la Compagnie rachètera, à la date de rachat, ces actions ordinaires classe A en versant à ce détenteur inscrit un montant égal à la valeur au pair totale des actions ordinaires classe A rachetées ainsi que tous les dividendes déclarés sur celles-ci et non versés. Ce versement sera fait par chèque payable au pair à toute succursale de la banque de la Compagnie en ce moment au Canada. Lesdites actions ordinaires classe A seront rachetables à la date de rachat et par la suite le détenteur des actions ordinaires classe A cessera d'avoir droit aux dividendes déclarés après cette date et n'aura pas droit d'exercer aucun des autres droits des détenteurs d'actions ordinaires classe A relatifs à celles-ci; pourvu que, si le versement du prix de rachat n'est pas fait le jour de rachat, les droits des détenteurs desdites actions ordinaires classe A ne seront pas affectés jusqu'à ce que le versement du prix de rachat soit fait;

- (e) si le détenteur ne veut pas faire racheter toutes les actions ordinaires classe A représentées par un ou des certificats accompagnant un tel avis, le détenteur inscrit aura droit de recevoir, aux frais de la Compagnie, un nouveau certificat représentant les actions ordinaires classe A indiquées dans le ou les certificats remis comme il est mentionné ci-dessus qui ne seront pas rachetées;
- (f) la confirmation exigée en vertu de l'alinéa (4) de l'article 189 du "Business Corporations Act (Ontario)" d'une résolution autorisant une modification aux statuts annulant ou variant un droit, une condition, une restriction, une limitation ou une interdiction rattachés aux actions ordinaires classe A ou créant des actions spéciales ayant rang prioritaire ou égal en un aspect quelconque avec les actions ordinaires classe A peut être donnée par au moins 2/3 des votes à une assemblée des détenteurs des actions ordinaires classe A convoquée en bonne et due forme à cette fin et tenue sur avis d'au moins 21 jours à laquelle les détenteurs d'au moins 10% des actions ordinaires classe A en circulation sont présents ou représentés par procuration. Si à une telle assemblée des détenteurs de 10% des actions ordinaires classe A en circulation ne sont pas présents ou représentés par procuration dans les 30 minutes suivant l'heure prévue pour l'assemblée, l'assemblée sera alors remise à une date au moins 10 jours plus tard et à l'heure et l'endroit qui seront fixés par le président de l'assemblée et on donnera au moins 5 jours d'avis de cette assemblée de prorogation et il ne sera pas nécessaire de spécifier dans cet avis l'objectif de l'assemblée convoquée en premier lieu. À cette assemblée de prorogation, les détenteurs des actions ordinaires classe A présents ou représentés par procuration peuvent transiger les affaires pour lesquelles l'assemblée fut premièrement convoquée et la confirmation des détenteurs des actions ordinaires classe A mentionnée ci-dessus peut être donnée par au moins 2/3 des votes à cette assemblée de prorogation. Les formalités devant être observées en ce qui a trait à donner avis de telle assemblée et la conduite de celle-ci seront celles qui de temps en temps sont décrites dans les règlements de la Compagnie en ce qui a trait aux assemblées des actionnaires. Lors de tout vote à telle réunion, chaque détenteur d'actions ordinaires classe A aura droit à un vote pour chaque telle action détenue; et
- (g) chaque action ordinaire classe A donnera droit aux détenteurs de recevoir avis et d'assister et de voter à raison d'un vote par action ordinaire classe A à toute assemblée générale et annuelle des actionnaires de la Compagnie;

3. les dispositions relatives aux actions ordinaires classe B de la Compagnie sans valeur au pair sont par les présentes annulées;

4. les actions ordinaires classe B sans valeur au pair, sous réserve des privilèges rattachés aux actions privilégiées de premier rang, aux actions privilégiées classe I et aux actions privilégiées de second rang seront munies des droits, conditions, restrictions, limitations et interdictions suivants:

- (a) les détenteurs des actions ordinaires classe B participeront à rang égal avec les détenteurs des actions ordinaires classe A et des actions ordinaires en ce qui a trait aux dividendes comme et lorsque les administrateurs auront à leur discrétion déclaré et versé ces dividendes, sans préférence ni distinction. Les administrateurs peuvent, lorsqu'ils déclarent les dividendes sur les actions ordinaires classe B, pourvoir au versement de celui-ci en entier ou en partie de la façon énoncée à l'alinéa (b);
- (b) lorsque les administrateurs déclarent des dividendes sur les actions ordinaires classe B, ils peuvent en tout temps et de temps en temps pourvoir au versement, en entier ou en partie des dividendes sur les actions ordinaires classe B par le moyen d'un dividende en espèces provenant du surplus en main non réparti et libéré d'impôt ou bien à partir du surplus de capital en main en 1971 selon la définition de ces expressions donnée dans la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) R.S.C. 1970, C. 1-5 comme elle est modifiée de temps en temps ou selon la définition dans toute loi de l'impôt sur le revenu fédéral du Canada successive; pourvu, toutefois, que les administrateurs ne puissent pas pourvoir au versement de ces dividendes sur les actions ordinaires classe B à moins, qu'immédiatement après avoir fait cette provision, les administrateurs déclarent un dividende en espèces, versable immédiatement après le versement dudit dividende sur les actions ordinaires classe B, sur chacune des actions ordinaires classe A et chaque action ordinaire alors en cours, égal au total de:
 - (i) le dividende en espèces versable à ce moment sur chacune des actions ordinaires classe B alors en cours, plus

- (ii) dans le cas d'un dividende sur les actions ordinaires classe B versé à même le surplus en main non distribué et libéré d'impôt, un montant (au dixième [$\frac{1}{10}$] de cent près) égal à l'impôt versé par la Compagnie et/ou par l'une quelconque ou plusieurs de ses filiales en vertu de ladite Loi de l'impôt sur le revenu ou en vertu de statuts précédents afin de créer un surplus en main non réparti et libéré d'impôt égal au montant du dividende en espèces versable à ce moment sur chacune des actions ordinaires classe B alors en cours;
- (c) dans le cas de liquidation ou dissolution de la Compagnie, toutes les propriétés et les éléments d'actif de la Compagnie disponibles pour distribution aux détenteurs des actions ordinaires classe A, des actions ordinaires classe B et des actions ordinaires seront versés ou distribués également, proportionnellement aux actions que détiennent les détenteurs des actions ordinaires classe A, des actions ordinaires classe B et des actions ordinaires respectivement, sans préférence ni distinction;
- (d) tout détenteur d'une action ordinaire classe B a le droit, à son gré en tout temps, de convertir toutes ou une partie de ses actions ordinaires classe B en actions ordinaires à raison d'une action ordinaire pour chaque action ordinaire classe B dont il désire exercer le droit de conversion. Le droit de conversion prévu par les présentes peut être exercé sur avis par écrit donné à l'agent de transfert de la Compagnie, accompagné du ou des certificats représentant les actions ordinaires classe B en vertu desquelles le détenteur désire exercer ce droit de conversion et cet avis sera signé par la personne inscrite aux livres de la Compagnie comme étant le détenteur des actions ordinaires classe B en vertu desquelles ce droit est exercé ou par son procureur dûment autorisé à le faire et devra spécifier le nombre d'actions ordinaires classe B que le détenteur désire faire convertir. Sur réception de cet avis, la Compagnie émettra le ou les certificats représentant les actions ordinaires sur la base et conformément aux dispositions des présentes aux détenteurs inscrits des actions ordinaires classe B représentées par le ou les certificats accompagnant un tel avis. Si le détenteur ne fait pas convertir toutes les actions ordinaires classe B représentées par un certificat, ce détenteur aura droit de recevoir un nouveau certificat pour les actions ordinaires classe B représentant les actions comprises au certificat de rachat qui ne seront pas converties;
- (e) aucune subdivision ou consolidation d'une quelconque des actions ordinaires classe B émises ou des actions ordinaires émises dans un nombre différent d'actions ordinaires classe B ou d'actions ordinaires ne sera autorisée par les administrateurs à moins qu'à ce moment une subdivision équivalente ou une consolidation soit effectuée relativement à toutes les actions ordinaires classe B ou toutes les actions ordinaires émises selon le cas;
- (f) la confirmation exigée en vertu de l'alinéa (4) de l'article 189 du "Business Corporations Act (Ontario)" d'une résolution autorisant une modification aux statuts annulant ou variant un droit, une condition, une restriction, une limitation ou une interdiction rattachés aux actions ordinaires classe B ou créant des actions spéciales ayant rang prioritaire ou égal en un aspect quelconque avec les actions ordinaires classe B peut être donné par au moins 2/3 des votes à une assemblée des détenteurs des actions ordinaires classe B convoquée en bonne et due forme à cette fin et tenue sur avis d'au moins 21 jours à laquelle les détenteurs d'au moins 10% des actions ordinaires classe B en circulation sont présents ou représentés par procuration. Si à une telle assemblée des détenteurs de 10% des actions ordinaires classe B en circulation ne sont pas présents ou représentés par procuration dans les 30 minutes suivant l'heure prévue pour l'assemblée, l'assemblée sera alors remise à une date au moins 10 jours plus tard et à l'heure et l'endroit qui seront fixés par le président de l'assemblée et on donnera au moins 5 jours d'avis de cette assemblée de prorogation et il ne sera pas nécessaire de spécifier dans cet avis l'objectif de l'assemblée convoquée en premier lieu. À cette assemblée de prorogation, les détenteurs des actions ordinaires classe B présents ou représentés par procuration peuvent transiger les affaires pour lesquelles l'assemblée fut premièrement convoquée et la confirmation des détenteurs des actions ordinaires classe B mentionnée ci-dessus peut être donnée par au moins 2/3 des votes à cette assemblée de prorogation. Les formalités devant être observées en ce qui a trait à donner avis de telle assemblée et la conduite de celle-ci seront celles qui de temps en temps sont décrites dans les règlements de la Compagnie en ce qui a trait aux assemblées des actionnaires. Lors de tout vote à telle réunion, chaque détenteur d'actions ordinaires classe B aura droit à un vote pour chaque telle action détenue; et
- (g) chaque action ordinaire classe B donnera droit aux détenteurs de recevoir avis et d'assister et de voter à raison d'un vote par action ordinaire classe B à toute assemblée générale et annuelle des actionnaires de la Compagnie;

5. le capital autorisé de la Compagnie est par les présentes augmenté afin d'y ajouter 20,000,000 d'actions privilégiées classe I d'une valeur au pair de \$5.00 l'action; le capital autorisé de la Compagnie est également modifié par les présentes pour augmenter le nombre d'actions ordinaires classe B sans valeur au pair à 10,000,000 et le nombre d'actions ordinaires sans valeur au pair à 10,000,000 et fixer le nombre d'actions ordinaires classe A ayant une valeur au pair de \$7.00 par action à 9,000,000; pourvu, toutefois, que la considération globale pour laquelle on peut émettre les actions ordinaires classe B et les actions ordinaires, dans chaque cas, n'excédera pas en montant ou en valeur la somme de \$50,000,000 ou un montant plus élevé déterminé par une résolution du Conseil d'administration de la Compagnie, sous réserve du fait que cette résolution n'entrera pas en vigueur avant qu'une copie certifiée de cette résolution n'ait été déposée auprès du "Minister of Consumer and Commercial Relations (Ontario)" et que tous les honoraires prescrits aient été versés et que le Ministre ait émis un certificat à cet effet;

6. les actions privilégiées classe I auront une valeur au pair de \$5.00 l'action et sous réserve des privilèges rattachés aux actions privilégiées de premier rang et aux actions privilégiées de second rang seront munies des droits, conditions, restrictions, limitations et interdictions suivants:

- (a) les actions privilégiées classe I pourront de temps à autres être émises en une ou plusieurs séries; sous réserve des dispositions qui suivent, du dépôt auprès du Ministre de la déclaration requise et de l'émission du certificat du Ministre relatif à la déclaration, les administrateurs pourront, avant d'émettre lesdites actions, fixer le nombre d'actions dans chaque série d'actions émises, la désignation de ladite série, de même que les privilèges, droits, conditions, restrictions, limitations ou interdictions dont sera munie chaque série d'action;
- (b) les détenteurs d'actions privilégiées classe I n'auront pas le droit à ce titre (sauf comme prévu ci-après) d'être avisés de la tenue d'assemblées des actionnaires de la Compagnie ni d'assister ou de voter à de telles assemblées (ils auront cependant le droit d'être avisés de la tenue d'assemblées des actionnaires de la Compagnie convoquées afin d'autoriser la dissolution de la Compagnie ou la vente de la totalité ou d'une partie importante de son entreprise) sauf si la Compagnie fait défaut de payer un total de huit dividendes trimestriels sur les actions privilégiées classe I de toute série desdites actions aux dates auxquelles ces dividendes devraient être payés suivant les privilèges rattachés auxdites actions et sauf si et aussi longtemps que huit dividendes trimestriels sur lesdites actions, consécutifs ou non, sont en souffrance et demeurent impayés et ce même si ces dividendes ont effectivement été déclarés ou non et qu'il y ait ou non des argents de la Compagnie qui soient disponibles aux fins de dividendes; par la suite les détenteurs d'actions privilégiées classe I auront le droit de recevoir avis de la tenue d'assemblées des actionnaires de la Compagnie, d'y assister et de bénéficier d'un vote pour chaque action privilégiée classe I alors détenue mais ce, au seul cas où des arrérages de dividendes demeurent payables sur les actions privilégiées classe I de toute série desdites actions;
- (c) dans le cas de dissolution ou de liquidation volontaire ou forcée de la Compagnie les actions privilégiées classe I de chaque série desdites actions viendront au même rang que les actions privilégiées classe I de toute autre série desdites actions relativement au paiement de dividendes et à la distribution des éléments d'actif;
- (d) dans le cas de dissolution ou de liquidation volontaire ou forcée de la Compagnie les actions privilégiées classe I occuperont, en ce qui a trait au paiement de dividende, au remboursement de capital et à la distribution des éléments d'actif, un rang inférieur aux actions privilégiées de premier rang mais supérieur aux actions ordinaires classe A, aux actions ordinaires classe B et aux actions ordinaires de la Compagnie et à toutes autres actions de la Compagnie d'un rang inférieur;
- (e) aucun dividende ne pourra être déclaré ou payé ou approprié relativement à quelque action de la Compagnie d'un rang inférieur aux actions privilégiées classe I à moins qu'au moment de la déclaration, du paiement ou de l'appropriation de dividendes sur quelque action de rang inférieur aux actions privilégiées classe I tous les dividendes, y compris le dividende payable sur chaque série d'actions privilégiées classe I émise et en circulation pour le dernier trimestre écoulé, n'aient été déclarés et payés ou appropriés à cette fin et la Compagnie ne rachètera, n'achètera pour annulation ni ne remboursera moins que toutes les actions privilégiées classe I alors en circulation ou toute action de la Compagnie d'un rang inférieur aux actions privilégiées classe I à moins que tous les dividendes, y compris le dividende payable sur chaque série d'actions privilégiées classe I alors émise et en circulation pour le dernier trimestre écoulé, n'ait été

déclaré et payé ou approprié pour paiement à la date de tel rachat, achat pour annulation, remboursement ou autre paiement;

- (f) la confirmation exigée en vertu de l'alinéa (4) de l'article 189 du "Business Corporations Act (Ontario)" d'une résolution autorisant une modification aux statuts annulant ou variant un droit, une condition, une restriction, une limitation ou une interdiction rattachés aux actions privilégiées classe I ou créant des actions spéciales ayant rang prioritaire ou égal en un aspect quelconque avec les actions privilégiées classe I peut être donnée par au moins 2/3 des voix à une assemblée des détenteurs des actions privilégiées classe I convoquée en bonne et due forme à cette fin et tenue sur avis d'au moins 21 jours à laquelle les détenteurs d'au moins 10% des actions privilégiées classe I en circulation sont présents ou représentés par procuration. Si à une telle assemblée des détenteurs de 10% des actions privilégiées classe I en circulation ne sont pas présents ou représentés par procuration dans les 30 minutes suivant l'heure prévue pour l'assemblée, l'assemblée sera alors remise à une date au moins 10 jours plus tard et à l'heure et l'endroit qui seront fixés par le président de l'assemblée et on donnera au moins 5 jours d'avis de cette assemblée de prorogation et il ne sera pas nécessaire de spécifier dans cet avis l'objectif de l'assemblée convoquée en premier lieu. À cette assemblée de prorogation, les détenteurs des actions privilégiées classe I présents ou représentés par procuration peuvent transiger les affaires pour lesquelles l'assemblée fut premièrement convoquée et la confirmation des détenteurs des actions privilégiées classe I mentionnée ci-dessus peut être donnée par au moins 2/3 des votes à cette assemblée de prorogation. Les formalités devant être observées en ce qui a trait à donner avis de telle assemblée et la conduite de celle-ci seront celles qui de temps en temps sont décrites dans les règlements de la Compagnie en ce qui a trait aux assemblées des actionnaires. Lors de tout vote à telle réunion, chaque détenteur d'actions privilégiées classe I aura droit à un vote pour chaque telle action détenue; et

7. la première série desdites actions privilégiées classe I consistera en 1,600,000 actions, chacune désignée comme "action privilégiée classe I, série A" (ci-après désignée "action privilégiée série A") et, en plus des droits, conditions, restrictions, limites et prohibitions attachés aux actions privilégiées classe I prises comme catégorie, et sous réserve des privilèges rattachés aux actions privilégiées de premier rang, ces actions se verront attribuer les droits, conditions, restrictions, limites et prohibitions suivants:

- (a) les détenteurs d'actions privilégiées série A pourront recevoir et la Compagnie leur versera, sur déclaration à cet effet par le conseil d'administration et à même les sommes de la Compagnie applicables au versement de dividendes, des dividendes privilégiés fixes et cumulatifs au taux de sept pour cent (7%) par année, payable trimestriellement le premier jour des mois de mars, juin, septembre et décembre de chaque année sur le montant versé pour ces actions; ces dividendes courront à compter de la date ou des dates ne pouvant dépasser six mois après les dates d'émission qui peuvent être déterminées pour chaque émission par le conseil d'administration de la Compagnie ou, si aucune telle date n'est déterminée, à compter de la date d'attribution;
- (b) dans le cas d'une liquidation, dissolution ou mise à terme de la Compagnie ou de toute autre distribution de l'actif de la Compagnie entre ses actionnaires aux fins de mettre un terme à ses affaires, les détenteurs des actions privilégiées série A pourront recevoir le montant versé sur ces actions de même que tous dividendes courus et impayés (lesquels, à cette fin, seront calculés comme s'ils couraient de la fin du dernier trimestre pour lequel les dividendes ont été versés jusqu'à la date de distribution) avant que quelque montant soit versé ou que quelque actif ou bien de la Compagnie soit distribué aux détenteurs des actions privilégiées de second rang, des actions ordinaires classe A, des actions ordinaires classe B ou des actions ordinaires ou d'action de toute classe de rang inférieur aux actions privilégiées série A; après le versement du montant ainsi payable aux détenteurs des actions privilégiées série A, ceux-ci ne pourront participer à aucune autre distribution de bien ou d'actif de la Compagnie;
- (c) sous réserve des dispositions de l'alinéa (e) des dispositions rattachées aux actions privilégiées classe I comme classe, la Compagnie peut à tout moment ou à tous moments acheter pour annulation toutes ou une partie des actions privilégiées série A en circulation de temps à autre sur le marché libre ou par demande de soumissions adressée à tous les détenteurs inscrits d'actions privilégiées série A en circulation au prix ou aux prix les plus bas auxquels, de l'avis des administrateurs, ces actions peuvent être obtenues, mais sans dépasser le prix auquel, à la date d'achat, ces actions sont rachetables comme le prévoit l'alinéa (d) des présentes, plus les frais d'achat; si à la suite d'une demande de soumissions faite en vertu des

dispositions du présent alinéa, la Compagnie devrait recevoir des soumissions au prix le plus bas que la Compagnie est disposée à payer pour plus d'actions privilégiées série A que la Compagnie n'est prête à accepter, les actions privilégiées série A ainsi offertes seront achetées proportionnellement (exception faite des fractions d'action) au nombre d'actions privilégiées série A ainsi offertes par chaque détenteur desdites actions;

- (d) sous réserve des dispositions de l'alinéa (e) des dispositions rattachées aux actions privilégiées classe I comme classe, la Compagnie peut, après avoir donné avis comme on le prévoit ci-après, racheter à tout moment l'ensemble, ou de temps à autre toute partie des actions privilégiées série A alors en circulation sur paiement pour chaque action à racheter du montant versé sur ladite action ainsi que de tous les dividendes privilégiés courus et impayés (lesquels, à cette fin, seront calculés comme si les dividendes sur actions privilégiées série A couraient de la fin du dernier trimestre pour lequel les dividendes ont été versés jusqu'à la date dudit rachat;
- (e) lors de tout rachat d'actions privilégiées série A en vertu des dispositions de l'alinéa (d) des présentes, la Compagnie devra, au moins 30 jours avant la date prévue pour le rachat, poster à chaque personne qui à la date de mise à la poste est un détenteur inscrit d'actions privilégiées série A à être rachetées un avis écrit à l'effet que la Compagnie a l'intention d'acheter lesdites actions privilégiées série A; cet avis devra être posté par lettre adressée audit actionnaire à son adresse, telle qu'elle apparaît aux registres de la Compagnie ou, si une telle adresse n'est pas inscrite, à la dernière adresse connue de cet actionnaire; il est prévu cependant que le défaut accidentel ou l'omission de donner un tel avis à un ou plusieurs tels détenteurs n'affectera pas la validité d'un tel rachat; cet avis devra donner le prix de rachat et la date de ce rachat et, si seulement une partie des actions privilégiées série A détenues par la personne à laquelle l'avis est adressé doit être rachetée, le nombre des actions à être rachetées; à partir de la date ainsi déterminée pour le rachat, la Compagnie devra payer ou voir à faire payer aux ou à l'ordre des détenteurs inscrits d'actions privilégiées série A à être rachetées le prix de rachat sur présentation et remise, au siège social de la Compagnie ou à tout autre endroit désigné dans l'avis, du ou des certificats représentant les actions privilégiées série A ainsi rappelées pour rachat; ce paiement sera fait par chèques payables au pair à toute succursale de la banque de la Compagnie pour le moment au Canada; si une partie seulement des actions privilégiées série A représentées par un ou des certificats doivent être rachetées, un nouveau certificat couvrant le solde des actions sera émis aux frais de la Compagnie; à compter de la date déterminée pour le rachat dans un tel avis, les détenteurs des actions privilégiées série A rappelées pour rachat cesseront d'avoir droit à des dividendes et ne pourront plus exercer quelque droit d'actionnaire à l'égard de ces actions à moins que le paiement du prix de rachat ne soit pas fait sur présentation du ou des certificats conformément aux dispositions qui précèdent, auquel cas les droits des détenteurs ne seront pas touchés; la Compagnie pourra en tout temps après la mise à la poste de l'avis de son intention de racheter toute action privilégiée série A comme déjà mentionné déposer le prix de rachat des actions privilégiées série A ainsi rappelées pour rachat ou de toutes actions représentées par des certificats mais non remises, à la date de tel dépôt, par les détenteurs à l'égard de ce rachat, à un compte spécial dans toute banque à charte ou à toute société de fiducie au Canada nommée dans l'avis pour être versé sans intérêt à ou à l'ordre des détenteurs respectifs des actions privilégiées série A rappelées pour rachat sur présentation et remise à cette banque ou société de fiducie du ou des certificats représentant ces actions et à la plus tardive de la date de tel dépôt ou de la date précisée pour le rachat dans l'avis, les actions privilégiées série A à l'égard desquelles un tel dépôt aura été fait seront rachetées et les droits des détenteurs de ces actions après tel dépôt ou telle date de rachat, selon le cas, seront limités à la réception sans intérêt de leur quote-part du prix total de rachat ainsi déposé sur présentation et remise dudit ou desdits certificats détenus par eux respectivement; tout intérêt accordé sur tel dépôt appartiendra à la Compagnie;
- (f) sous réserve des dispositions du paragraphe (e) des dispositions relatives aux actions privilégiées classe I en tant que classe un détenteur d'actions privilégiées série A pourra exiger que la Compagnie rachète en tout temps après le 1er décembre 1987 toutes ou une partie des actions privilégiées série A inscrites au nom de cet actionnaire au registre de la Compagnie en déposant auprès de la Compagnie un ou des certificats d'actions représentant les actions privilégiées série A que le détenteur inscrit désire faire rembourser par la Compagnie accompagné d'une demande par écrit spécifiant que (i) le détenteur inscrit désire faire rembourser par la Compagnie une partie ou toutes les actions privilégiées série A représentées par ce ou ces certificats et (ii) le jour ouvrable, où le détenteur désire faire rembourser par la Compagnie ses actions

privilégiées série A, ledit jour de rachat ne devant pas être moins de 14 jours et plus de 30 jours de la date à laquelle l'avis a été donné à la Compagnie (dans le présent alinéa nommé la "date de rachat") où le détenteur désire faire rembourser ces actions privilégiées série A par la Compagnie. Sur réception du ou des certificats d'actions représentant les actions privilégiées série A que le détenteur inscrit désire faire rembourser par la Compagnie accompagné d'une telle demande, la Compagnie rachètera, à la date de rachat, ces actions privilégiées série A en versant à ce détenteur inscrit un montant égal à la valeur au pair totale des actions privilégiées série A rachetées ainsi que tous les dividendes préférentiels courus et impayés (qui à cette fin seront payés comme s'ils étaient courus pendant la période s'écoulant entre l'expiration du dernier trimestre pour lequel des dividendes ont été payés jusqu'à la date de distribution). Ce versement sera fait par chèque payable au pair à toute succursale de la banque de la Compagnie en ce moment au Canada. Lesdites actions privilégiées série A seront rachetables à la date de rachat et par la suite le détenteur des actions privilégiées série A cessera d'avoir droit aux dividendes courus et échus ou déclarés par la suite et n'aura pas droit d'exercer aucun des autres droits des détenteurs d'actions privilégiées série A relatifs à celles-ci; pourvu que, si le versement du prix de rachat n'est pas fait le jour de rachat, les droits des détenteurs desdites actions privilégiées série A ne seront pas affectés jusqu'à ce que le versement du prix de rachat soit fait;

- (g) la confirmation exigée en vertu de l'alinéa (4) de l'article 189 du "Business Corporations Act (Ontario)" d'une résolution autorisant une modification aux statuts annulant ou variant un droit, une condition, une restriction, une limitation ou une interdiction rattachés aux actions privilégiées série A ou créant des actions spéciales ayant rang prioritaire ou égal en un aspect quelconque avec les actions privilégiées série A peut être donnée par au moins 2/3 des votes à une assemblée des détenteurs des actions privilégiées série A convoquée en bonne et due forme à cette fin et tenue sur avis d'au moins 21 jours à laquelle les détenteurs d'au moins 10% des actions privilégiées série A en circulation sont présents ou représentés par procuration. Si à une telle assemblée des détenteurs de 10% des actions privilégiées série A en circulation ne sont pas présents ou représentés par procuration dans les 30 minutes suivant l'heure prévue pour l'assemblée, l'assemblée sera alors remise à une date au moins 10 jours plus tard et à l'heure et l'endroit qui seront fixés par le président de l'assemblée et on donnera au moins 5 jours d'avis de cette assemblée de prorogation et il ne sera pas nécessaire de spécifier dans cet avis l'objectif de l'assemblée convoquée en premier lieu. À cette assemblée de prorogation, les détenteurs des actions privilégiées série A présents ou représentés par procuration peuvent transiger les affaires pour lesquelles l'assemblée fut premièrement convoquée et la confirmation des détenteurs des actions privilégiées série A mentionnée ci-dessus peut être donnée par au moins 2/3 des votes à cette assemblée de prorogation. Les formalités devant être observées en ce qui a trait à donner avis de telle assemblée et la conduite de celle-ci seront celles qui de temps en temps sont décrites dans les règlements de la Compagnie en ce qui a trait aux assemblées des actionnaires. Lors de tout vote à telle réunion, chaque détenteur d'actions privilégiées série A aura droit à un vote pour chaque telle action détenue.

PEAT, MARWICK, MITCHELL & CIE

COMPTABLES AGRÉÉS

100 Rue Sparks

Ottawa, Ontario

K1P 5B7

Au Conseil d'administration
Campeau Corporation

Messieurs,

Vous nous avez demandé, en tant que comptables professionnels, de calculer l'avoir des actionnaires redressé de Campeau Corporation (la "Compagnie") au 30 juin 1977 afin de refléter la valeur marchande courante estimative de son actif net sous-jacent. Nous comprenons que ce sommaire de nos calculs sera inclus à une circulaire d'information, laquelle sera fournie aux actionnaires de la Compagnie relativement aux modifications proposées aux dispositions portant sur les actions ordinaires classe A et classe B. Les modifications proposées permettraient à la Compagnie de racheter les actions ordinaires classe A.

BASE DES CALCULS

L'avoir des actionnaires redressé a été calculé en redressant l'avoir des actionnaires inscrit au 30 juin 1977 afin de refléter la valeur marchande courante estimative de l'actif et du passif connu de la Compagnie moins l'effet fiscal estimatif résultant de tels redressements. Les valeurs marchandes courantes ont été évaluées selon les montants que l'on pourrait réaliser sur le marché sur une période raisonnable. Puisque l'on ne considère pas l'aliénation des éléments d'actif de la Compagnie, il n'y a aucune provision pour les frais d'aliénation autres que les frais encourus dans le cours normal des affaires. De façon semblable, il n'y a aucune provision pour refléter l'escompte des prix au marché qui pourrait résulter si on entreprenait un tel programme d'aliénation. Nous avons évalué l'impôt sur le revenu résultant des gains ou pertes non réalisés à l'évaluation comme si cet impôt était exigible.

Il faut exercer son jugement et utiliser certaines hypothèses lorsque l'on évalue la valeur marchande courante. Eu égard à la nature particulière de l'actif de la Compagnie, nous avons eu à utiliser certaines hypothèses subjectives et exercer d'autres jugements lesquels ont eu un effet important sur le montant finalement calculé. Nous avons reçu l'aide d'évaluateurs de biens immobiliers indépendants dans le cas de certains biens immobiliers.

Les valeurs marchandes courantes des éléments d'actif de la Compagnie dans la province de Québec ont été calculées en tenant compte de l'incertitude résultant du climat politique actuel de la province de Québec.

METHODE UTILISEE

La méthode que nous avons utilisée pour l'évaluation comprenait:

- discussions et correspondance avec la haute direction et d'autres conseillers professionnels;
- révision de la situation financière courante de la Compagnie afin d'identifier les éléments d'actif et de passif ainsi que de constater la méthode appropriée de les évaluer lors du calcul de l'avoir des actionnaires redressé;
- révision des déclarations de la haute direction quant à la valeur marchande courante estimative des éléments d'actif qui ne sont pas des biens immobiliers et du passif connu de la Compagnie; et
- révision, avec l'aide d'évaluateurs de biens immobiliers indépendants et qualifiés que nous avons retenus, des déclarations de la direction quant à la valeur marchande courante estimative des biens immobiliers de la Compagnie.

FACTEURS SIGNIFICATIFS ET HYPOTHESES CLES

Eléments d'actif qui ne sont pas des biens immobiliers

Nous avons révisé la valeur comptable des éléments d'actif qui ne sont pas des biens immobiliers de la Compagnie au 30 juin 1977 et nous avons conclu que leur valeur courante estimative s'approche de cette valeur comptable inscrite sauf pour les frais reportés. Lors de nos calculs nous avons supposé que ces frais reportés étaient sans valeur.

Terrains détenus pour vente et mise en valeur

Les terrains détenus pour vente et mise en valeur représentent généralement de grandes parcelles de terrains détenues pour exploitation résidentielle, commerciale et industrielle future. La Compagnie détient environ 7,200 acres dans la région de la capitale nationale, 2,600 acres à Montréal, 9 acres au centre-ville de Toronto et 93 acres à Calgary.

La valeur marchande courante des terrains détenus pour vente et mise en valeur a été évaluée en comparant ces terrains à des terrains semblables vendus ou offerts en vente. Nous avons calculé le redressement à l'avoir des actionnaires inscrit en redressant la valeur comptable inscrite à la valeur marchande courante estimative moins l'impôt sur le revenu estimatif sur l'augmentation résultant de l'évaluation.

Habitations terminées et en cours

Les habitations terminées et en cours comprennent les terrains aménagés et les habitations construites ou en voie de construction. La Compagnie offre toute une gamme de maisons unifamiliales et semi-détachées, des maisons-jardin, des maisons en rangée et des blocs d'appartement pour vente en condominium. Les principales constructions d'habitation de la Compagnie ont été faites dans la région de la capitale nationale, cependant, au cours des dernières années ces activités se sont étendues à d'autres centres urbains incluant Montréal, Toronto, Calgary, Laval et Timmins.

Au Conseil d'administration
Campeau Corporation
3

La valeur marchande des habitations terminées et en cours a été évaluée d'après la valeur marchande prévue sur les unités terminées. Nous avons calculé le redressement à l'avoir des actionnaires inscrit en redressant la valeur comptable inscrite à la valeur marchande courante estimative moins l'impôt sur le revenu estimatif sur l'augmentation résultant de l'évaluation.

Propriétés à revenu

Les propriétés à revenu de la Compagnie comprennent les centres commerciaux, les édifices à bureaux, les propriétés industrielles, les propriétés résidentielles, les pistes de course et les hôtels. La Compagnie détient ou a des intérêts majoritaires dans 3,040,000 pieds carrés d'espace à bureaux et industriel à louer situés principalement dans la région de la capitale nationale. La terminaison des Terrasses de la Chaudière à Hull, Québec est prévue pour l'automne de 1978 et lorsqu'elles seront terminées, l'espace à bureaux à louer disponible sera augmenté d'environ 1,827,000 pieds carrés. La Compagnie détient plus de 4,040,000 pieds carrés d'espace de commerce au détail à louer principalement dans des centres commerciaux situés partout au Canada. Elle détient aussi et gère un certain nombre d'unités résidentielles dont la majorité est située à Ottawa. La Compagnie détient et exploite l'hôtel Toronto (Harbour Castle) Hilton. De plus, elle détient et loue les hôtels Holiday Inn et Skyline à Ottawa et les pistes de course Blue Bonnets et Richelieu à Montréal.

La valeur marchande courante estimative des propriétés à revenu, autres que les propriétés résidentielles, a été constatée d'après la marge d'autofinancement capitalisée. La valeur marchande courante des propriétés à revenu résidentielles a été évaluée selon une révision des données du marché des ventes. Nous avons calculé le redressement à l'avoir des actionnaires inscrit en redressant la valeur comptable inscrite à la valeur marchande courante estimative moins l'impôt sur le revenu estimatif sur l'augmentation résultant de l'évaluation.

Passif et impôts reportés

Nous avons révisé la valeur inscrite du passif connu de la Compagnie au 30 juin 1977. L'évaluation d'éléments de passif liés à des éléments d'actif particuliers a été comprise au calcul du redressement de ces éléments d'actif. Nous avons conclu que les valeurs courantes estimatives des éléments de passif restants s'approche de leurs valeurs comptables inscrites. Le crédit d'impôt reporté inscrit a été évalué comme s'il était exigible.

Mont Bruno, Québec

La province de Québec a déposé un avis d'expropriation relativement à la propriété de la Compagnie à Mont Bruno, Québec. L'indemnisation pour cette expropriation n'a pas encore été déterminée. Nous avons calculé le redressement à l'avoir des actionnaires inscrit pour la propriété à Mont Bruno en redressant la valeur comptable inscrite au montant d'indemnisation offert par la province de Québec moins l'impôt sur le revenu estimatif. La Compagnie a réclamé une indemnisation excédant d'environ \$18,000,000 le montant offert par la province de Québec. L'avoir des actionnaires inscrit n'a pas été redressé pour refléter l'augmentation possible de la compensation au delà du montant offert.

Au Conseil d'administration
Campeau Corporation
4

RESUME DES CALCULS ET CONCLUSION

Comme l'indique le résumé ci-dessous, selon les facteurs importants et les hypothèses clés détaillés dans le présent rapport et sous réserve de la détermination finale de la compensation qui sera reçue pour la propriété à Mont Bruno, Québec, nos calculs indiquent que l'avoir des actionnaires redressé de la Compagnie au 30 juin 1977 serait de \$203,795,000.

Avoir des actionnaires inscrit - 30 juin 1977		\$ 59,023,000
Redressements, moins impôts sur le revenu connexes:		
Eléments d'actif qui ne sont pas des biens immobiliers	\$(2,385,000)	
Terrains détenus pour vente et mise en valeur	48,082,000	
Habitations terminées et en cours	3,850,000	
Propriétés à revenu	<u>95,225,000</u>	<u>144,772,000</u>
Avoir des actionnaires redressé - 30 juin 1977		<u>\$203,795,000</u>

Il est surtout important de se rendre compte que l'avoir des actionnaires redressé calculé n'est destiné qu'à être un redressement de l'avoir des actionnaires inscrit au 30 juin 1977 afin de refléter la valeur marchande courante estimative de l'actif et du passif sous-jacents de la Compagnie. L'évaluation de l'avoir des actionnaires redressé n'est pas destiné à refléter notre avis professionnel de la juste valeur marchande de toutes les actions ou d'une action particulière ou des actions détenues de la Compagnie. L'avoir des actionnaires redressé estimatif d'une compagnie de biens immobiliers n'a pas nécessairement une relation uniforme à la valeur des actions de la compagnie, surtout si les actions font l'objet de négoce sur le marché public.

Nous croyons que les renseignements contenus dans ce rapport satisfont vos objectifs et nous consentons à ce qu'ils soient inclus à la circulaire d'information.

Veuillez agréer, Messieurs, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Peat, Marwick, Mitchell & Cie

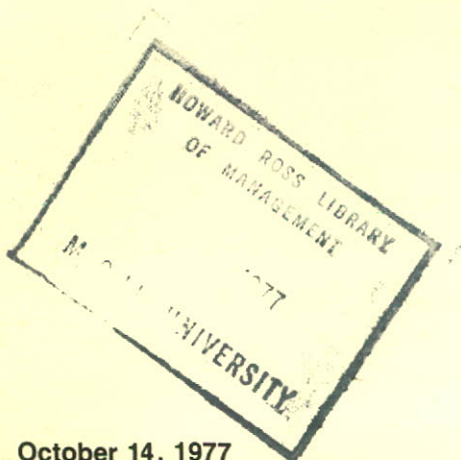
Ottawa, Canada
le 14 octobre 1977



CAMPEAU CORPORATION

Information Circular

**Please read the three (3) enclosed Notices of
Meeting and corresponding Proxy Card.**



October 14, 1977

CAMPEAU CORPORATION

INFORMATION CIRCULAR

SUMMARY

Management of Campeau Corporation (the "Corporation") for the reasons discussed under the heading Business Purposes on page 3 of this Information Circular has determined, subject to shareholder approval as described under the heading Required Approvals on page 4, to take steps to substantially reduce or eliminate public participation in the Corporation's share capital.

The authorized share capital of the Corporation consists of 1,000 Common Shares, none of which is outstanding, an aggregate of 14,955,364 Class A Common Shares and Class B Common Shares of which 4,542,044 Class A Common Shares and 2,514,311 Class B Common Shares are outstanding, 789,505 7% Cumulative Convertible First Preference Shares with a par value of \$10 each, all of which are outstanding and 1,000,000 Second Preference Shares with a par value of \$0.20 each, all of which are outstanding.

Public participation in the share capital of the Corporation is to be substantially reduced or eliminated entirely by varying the provisions attaching to the Class A Common Shares to remove their convertibility into Class B Common Shares and to provide for their redemption at the option of the Corporation or the holder at a price of \$7. After the requisite shareholder approvals are obtained, it is the intention of the Corporation to redeem all of the outstanding Class A Common Shares and all of the outstanding First Preference Shares and to issue a minimum of 1,500,000 Class I Preference Shares, Series A, which are being created with the result that the Class B Common Shares and the Second Preference Shares will be the only outstanding shares in the capital of the Corporation.

Management of the Corporation and certain other persons, as more particularly identified under the heading Shareholdings of Directors, Officers and Associates on page 8 hold collectively 1,678,201 Class B Common Shares which represent 67% of the outstanding Class B Common Shares.

Holders of Class A Common Shares or Class B Common Shares, in determining whether to convert their shares prior to the close of business on Monday, November 7, 1977 so as to ensure either that their shares will be redeemed or, conversely, to ensure that they will remain as holders of shares in the capital of the Corporation, should consider the factors and procedures described under the heading Factors to be Considered by Class A and Class B Shareholders on page 12.

SOLICITATION OF PROXIES

This Information Circular is furnished in connection with the **solicitation of proxies by the management of the Corporation** to be used at the following meetings and at any adjournment or adjournments thereof:

1. a special meeting of the holders of the Class A Common Shares of the Corporation to be held on the 7th day of November, 1977 at the hour of 9:00 o'clock in the forenoon (Toronto time) in Piers 2 and 3 at the Toronto (Harbour Castle) Hilton Hotel, 1 Harbour Square, Toronto, Ontario;
2. a special meeting of the holders of the Class B Common Shares of the Corporation to be held on the 7th day of November, 1977 at the hour of 11:00 o'clock in the forenoon (Toronto time) in Piers 2 and 3 at the Toronto (Harbour Castle) Hilton Hotel, 1 Harbour Square, Toronto, Ontario; and
3. a general meeting of the holders of the Class A Common Shares and the Class B Common Shares and the holder of the Second Preference Shares of the Corporation to be held on the 8th day of November, 1977 at the hour of 8:45 o'clock in the forenoon (Toronto time) in Pier 4 at the Toronto (Harbour Castle) Hilton Hotel, 1 Harbour Square, Toronto, Ontario.

Each holder of Class A Common Shares or Class B Common Shares is entitled to vote at the general meeting of the Corporation and at the special meeting of the holders of Class A Common Shares or Class B Common Shares as the case may be and is requested to fill in, sign, date and return two of the enclosed forms of proxy to the Secretary of the Corporation, c/o The Royal Trust Company, P. O. Box 7500, Station A, Toronto, Canada in time for use at the meetings even though he may now plan to attend. An addressed envelope with postage prepaid accompanies this Information Circular and may be used for such purpose. The Corporation will bear the cost of solicitation of proxies in the forms furnished herewith. It is planned that the solicitation will be primarily by mail but proxies may also be solicited by regular employees of the Corporation.

Table of Contents

The Reorganization	3
Business Purposes	3
Amendments to the Class A and Class B Shares	3
Other Amendments to Share Capital	3
Intention of Management	4
Required Approvals	4
Approval by the Class A Shareholders	4
Approval by the Class B Shareholders	4
Approval by the Class A and Class B Shareholders and the Second Preference Shareholder	4
Articles of Amendment	4
Application to Delist the Class A, Class B and First Preference Shares	5
Redemption of First Preference Shares and Class A Shares	5
Source of Funds	5
Price	5
Redemption Dates	5
Method of Payment	5
Consolidated Capitalization	6
Appointment and Revocation of Proxies	7
Record Date for Voting	7
Voting of Shares Represented by Proxies	7
Shareholdings of Directors, Officers and Associates	8
Tax Consequences of the Reorganization	10
Canadian Tax Considerations	10
Qualified Investments	10
United States Tax Consideration	10
Factors To Be Considered By Class A and Class B Shareholders	12
Conversion Rights	12
Original Issue Price and Eight Year Trading History	12
Five Year Dividend History	13
Future Dividend Policy	13
Appraisal Adjustment of Shareholders' Equity	13
Effect of the Transaction on Earnings and Book Value per Share and on Liquidity	13
Other Material Facts	14
Buy-Sell Agreement Among Certain Shareholders	14
Remuneration of Management	14
Stock Options	14
Stock Purchase Plan	14
Other Loans	15
Auditors' Report	16
Summary of Significant Accounting Policies	17
Consolidated Financial Statements	20
Certificate	30
Schedule A — Special Resolution No. 2	31
Schedule B — Appraisal of Adjusted Shareholders' Equity	38

Abbreviations

The following abbreviations are used herein:

“Act”	refers to The Business Corporations Act of Ontario;
“Circular”	refers to this Information Circular;
“Class A Share”	refers to a Class A Common Share without par value in the capital of the Corporation;
“Class B Share”	refers to a Class B Common Share without par value in the capital of the Corporation;
“Corporation”	refers to Campeau Corporation;
“First Preference Share”	refers to a 7% Cumulative Convertible First Preference Share with a par value of \$10 in the capital of the Corporation;
“Second Preference Share”	refers to a Second Preference Share with a par value of \$0.20 in the capital of the Corporation; and
“Special Resolution No. 2”	refers to the special resolution amending the provisions attaching to the Class A and Class B Shares and creating non-voting Class I Preference Shares Series A passed by the Board of Directors of the Corporation on October 14, 1977, the full text of which is set out in Schedule A on page 31.

THE REORGANIZATION

Business Purposes

Management has determined that the combination of the market's view of the Corporation's business in the current and foreseeable economic climate and the extent to which the majority shareholding group exercises its control of the Corporation has resulted in an insufficient demand for the Class A and Class B Shares. The failure of the public to attribute to the Class A and Class B Shares the values which appear to the Corporation to be warranted by its financial condition and prospects has made it financially unattractive to raise capital or to make acquisitions through the issue of equity shares. Accordingly, management believes that there is no longer any benefit or advantage accruing to the Corporation from public participation in its equity and therefore has determined that the Corporation should endeavour to substantially reduce or eliminate entirely the public's ownership of its Class A and Class B Shares. Management also believes that, to promote performance in and fidelity to the Corporation, ownership of such shares should be concentrated among its key employees including those who are members of management. The proposed redemption of the Class A Shares will provide Class A Shareholders with an opportunity to dispose of their shares at a price which represents a significant premium over recent trading ranges prior to the public announcement of this proposal by the Corporation on August 25, 1977. Although the redemption price represents a significant premium over the recent trading price, management believes that the price represents an attractive and suitable investment for the Corporation on behalf of those persons who will remain as shareholders.

If, as a consequence of the proposed transaction, the number of Class B Shareholders of the Corporation is not considered sufficient to maintain an adequate public trading market, the Corporation will apply to The Toronto Stock Exchange and the Montreal Stock Exchange for the delisting of the Class B Shares. The Class A Shares and the First Preference Shares will be delisted upon redemption.

Amendments to the Class A and Class B Shares

On October 14, 1977, the Directors of the Corporation passed Special Resolution No. 2 amending the provisions attaching to the Class A and Class B Shares and varying the authorized capital of the Corporation. Special Resolution No. 2 will not become effective until it is confirmed by the shareholders of the Corporation in the manner described under the heading Required Approvals on page 4 and until articles of amendment have been filed as described under the headings Intention of Management and Articles of Amendment on page 4.

It is proposed that the provisions attaching to the Class A Shares and to the Class B Shares be varied to provide that:

- (i) the Class A Shares shall have attributed to them a par value of \$7 per share and shall become redeemable, at any time, at the option of the Corporation or, after February 1, 1978, at the option of any holder, at a redemption price equal to \$7 per share plus all declared and unpaid dividends thereon;
- (ii) the Class A Shares and the Class B Shares shall cease to be convertible one into the other; and
- (iii) the Class B Shares shall become convertible into the Common Shares of the Corporation on a one for one basis.

Other Amendments to Share Capital

The authorized capital of the Corporation will be varied to increase the number of Class B Shares to 10,000,000 shares and the number of Common Shares without par value to 10,000,000 shares and to fix the number of Class A Shares at 9,000,000 shares; provided, however, that the aggregate consideration for which the Class B Shares and the Common Shares may be issued, in each case, shall not exceed in amount or value the sum of \$50,000,000 or such greater amount as the Board of Directors of the Corporation by resolution determines.

In addition, the authorized capital will be increased by creating 20,000,000 non-voting Class I Preference Shares with a par value of \$5 per share, issuable in series, of which 1,600,000 are to be designated "Class I Preference Shares Series A" (the "Series A Shares"). These Series A Shares will carry a fixed cumulative dividend of 7% and will be redeemable at any time at the option of the Corporation or, after December 1, 1987, at the option of the holder. The full text of the terms and conditions attaching to the Class I Preference Shares and the Series A Shares, and of the amendments to the Class A and Class B Shares is set out in Special Resolution No. 2.

Intention of Management

The Directors and senior officers of the Corporation and their associates presently own, directly or indirectly, 208,557 Class A Shares, 1,730,928 Class B Shares and all of the outstanding Second Preference Shares. The shares owned directly or indirectly by them have attached thereto sufficient votes to allow them to defeat the motion for approval of Special Resolution No. 2 at the general meeting of the holders of Class A Shares, Class B Shares and Second Preference Shares.

The Directors and senior officers of the Corporation and their associates reserve the right to vote the shares beneficially owned by them against the adoption of Special Resolution No. 2 in the event that:

- (i) at the close of business on Monday, November 7, 1977, there are less than 3,500,000 Class A Shares issued and outstanding; or
- (ii) the Corporation has not received the favourable tax ruling referred to under the heading Source of Funds on page 5.

In the event that the proposed amendments to the provisions attaching to the Class A and Class B Shares receive the required approvals, management intends to cause the Corporation to file articles of amendment on the date of the general meeting to bring the amendments into effect on that date. On and after the date on which the articles of amendment are filed, holders of Class A Shares will not be entitled to convert Class A Shares into Class B Shares or vice versa. The intention of the Directors and senior officers of the Corporation and their associates as to the voting and the disposition of their Class A and Class B Shares is set forth under the heading Shareholdings of Directors, Officers and Associates on page 8.

Required Approvals

Approval by the Class A Shareholders

The articles of the Corporation provide that the proposed amendments to the provisions attaching to the Class A Shares must be approved by at least two-thirds of the votes cast at a special meeting of the holders of Class A Shares called for that purpose, at which the holders of at least 10% of the outstanding Class A Shares must be present or represented by proxy.

Approval by the Class B Shareholders

The articles of the Corporation provide that the proposed amendments to the provisions attaching to the Class B Shares must be approved by at least two-thirds of the votes cast at a special meeting of holders of the Class B Shares called for that purpose, at which the holders of at least 10% of the outstanding Class B Shares must be present or represented by proxy.

Approval by the Class A and Class B Shareholders and the Second Preference Shareholder

The Act and the by-laws of the Corporation provide that Special Resolution No. 2 must be approved by at least two-thirds of the votes cast at a general meeting of the holders of Class A Shares and Class B Shares and the holder of the Second Preference Shares duly called for that purpose, at which at least five persons must be present and entitled to vote in person or by proxy holding or representing not less than 10% of the outstanding Class A Shares, Class B Shares and Second Preference Shares.

Articles of Amendment

For the purpose of bringing Special Resolution No. 2 into effect, the Corporation is required to deliver articles of amendment to the Minister of Consumer and Commercial Relations (Ontario). Management intends to deliver articles of amendment immediately after the general meeting of the holders of Class A Shares and Class B Shares and the holder of the Second Preference Shares on November 8, 1977, if the approvals described under the heading Required Approvals as set forth above are obtained. On and after that date, the Class A and Class B Shares will cease to be convertible one into the other.

Application to Delist the Class A, Class B and First Preference Shares

The Class A Shares, the Class B Shares and the First Preference Shares are listed on The Toronto Stock Exchange and the Montreal Stock Exchange. Under the suspension and delisting policy of The Toronto Stock Exchange, the Class B Shares may be delisted if the number of the holders of Class B Shares (other than the Directors and officers of the Corporation) each holding 100 or more Class B Shares is reduced below 75 or distribution of such shares is so reduced as to make further dealings in such shares on the Exchange inappropriate. The Corporation will apply to delist the Class B Shares in such circumstances. The Class A Shares and First Preference Shares will be delisted upon their redemption.

REDEMPTION OF FIRST PREFERENCE SHARES AND CLASS A SHARES

Source of Funds

The funds required to pay the redemption price of the First Preference Shares and the Class A Shares will be provided by a Canadian dollar bank loan to the Corporation of up to \$38,300,000 of which \$30,800,000 will be provided by way of an income debenture bearing interest at a rate of 1½% per annum above 55% of the bank's prime commercial lending rate from time to time and \$7,500,000 by way of a loan at 1½% above the bank's prime commercial lending rate. The obligations of the Corporation under the income debenture and under the term loan will be secured by a fixed charge on certain of the Corporation's assets and as well by the hypothecation to the bank of shares of the Corporation owned by Robert Campeau and by certain other senior officers of the Corporation. Under the terms of this additional credit facility the Corporation is required to make the following payments: \$7,500,000 prior to the expiration of the fifth business day following drawdown; \$4,000,000 on or before December 31, 1978; \$20,000,000 on or before December 10, 1979; and the balance if any, on or before December 31, 1982. The monies required to meet the \$7,500,000 payment due prior to the fifth business day following drawdown will be obtained by the Corporation through the issue of Series A Shares to five of the present shareholders of the Corporation. The balance of the payments to be made to the bank together with the interest charges on the loan will be met out of the Corporation's cash resources. The Corporation's ability to draw down the loan is conditional upon the Corporation obtaining an advance ruling from the Rulings Division of the Legislation Branch of Revenue Canada, Taxation, to the effect that the income debenture qualifies as an income debenture within the meaning of the Income Tax Act (Canada) and interest on the debenture will be accorded the treatment provided for in Section 15(3) of the Income Tax Act (Canada). The Corporation expects to be able to obtain a favourable ruling prior to November 7, 1977.

Price

The redemption price for each First Preference Share will be its par value of \$10 together with the dividend accrued thereon at the rate of 7% per annum calculated on a daily basis from October 1, 1977 to the redemption date. The redemption price for each Class A Share will be its proposed par value of \$7.

Redemption Dates

In the event that the required shareholder approvals are received and articles of amendment are filed on November 8, 1977, the Corporation intends to issue a notice to the holders of the First Preference Shares fixing December 12, 1977 as the redemption date for all of the outstanding First Preference Shares and a notice to the holders of the Class A Shares fixing December 14, 1977 as the redemption date for all of the outstanding Class A Shares.

Method of Payment

On the dates fixed for redemption, the Corporation will deposit sufficient cash with the transfer agent, The Royal Trust Company, to pay the holders of First Preference Shares and Class A Shares the redemption price upon presentation and surrender of the appropriate certificates representing the shares called for redemption. Upon the deposit of funds with the transfer agent on the dates fixed for redemption, the First Preference Shares and the Class A Shares will have been redeemed and the holders of such shares shall cease to be shareholders of the Corporation.

CONSOLIDATED CAPITALIZATION

	Authorized	Outstanding		
		June 30, 1977	October 14, 1977	Pro Forma (x) October 14, 1977
DEBT (i):				
Short-term bank loans — secured (ii) .	—	\$31,005,941	\$31,765,000	\$31,765,000
Income debentures (iii)	—	—	—	30,800,000
Rental properties:				
Mortgages loans and bonds				
— Place de Ville I	—	20,296,879	20,207,520	20,207,520
— Other	—	91,639,419	91,873,390	91,873,390
Bank loan (ii)		4,410,505	4,543,792	4,543,792
Amount due under financing arrangement (iv)	—	38,000,000	38,000,000	38,000,000
11% General Mortgage Bonds, Series A	\$ 23,000,000	23,000,000	23,000,000	23,000,000
Construction loans:				
Bank loans (ii)	—	14,659,680	36,160,926	36,160,926
First Mortgage Sinking Fund Bonds, Series A (v)	148,500,000	49,948,267	49,905,148	49,905,148
Subsidiaries	—	41,767,302	41,692,582	41,692,582
Hotel:				
Bank loan (ii)	—	56,656,711	58,859,553	58,859,553
Land held for sale and development:				
6% to 15% mortgage loans	—	21,868,447	20,251,112	20,251,112
Other:				
Convertible notes	—	6,359,358	6,359,358	6,359,358
Sundry	—	5,305,961	5,220,501	5,220,501
MINORITY INTERESTS	—	848,065	905,704	905,704
CAPITAL STOCK (vi):				
First Preference Shares	789,955 shs. (\$7,899,550)	789,955 shs. (\$7,899,550)	789,505 shs. (\$7,895,050)	— —
Second Preference Shares	1,000,000 shs. (\$200,000)	1,000,000 shs. (\$200,000)	1,000,000 shs. (\$200,000)	1,000,000 shs. (\$200,000)
Class I Preference Shares				
Series A (x)	— —	— —	— —	1,500,000 shs. (\$7,500,000)
Class A and Class B Shares	14,954,892 shs. (\$51,790,538)	(see below) (\$31,993,258)	(see below) (\$32,087,758)	— —
Class A Shares		4,268,535 shs.	4,542,044 shs.	—
Class B Shares		2,672,848 shs.	2,514,311 shs.	2,752,077 shs. (\$2,383,062)
Common Shares	1,000 shs. (\$1,000)	— —	— —	— —

Notes:

- (i) Reference is made to Note 7 of the Notes to Consolidated Financial Statements on page 27 and Schedule 1 to the Consolidated Financial Statements on page 24.
- (ii) Reference is made to Note 7 of the Notes to Consolidated Financial Statements on page 27.
- (iii) Reference is made to the heading Redemption of First Preference Shares and Class A Shares on page 5.
- (iv) Reference is made to Note 5 of the Notes to Consolidated Financial Statements on page 26.
- (v) Reference is made to Note 13(b) of the Notes to Consolidated Financial Statements on page 29.
- (vi) Reference is made to Note 9 of the Notes to Consolidated Financial Statements on page 27.
- (vii) Since June 30, 1977, 750 First Preference Shares have been converted into 787 Class A Shares.
- (viii) Since June 30, 1977, 102,500 Class A Shares were issued for a cash consideration of \$461,250 pursuant to the Campeau Stock Purchase Plan and 12,000 Class A Shares were issued for a cash consideration of \$54,000.
- (ix) Reference is made to Note 13(a) of Notes to Consolidated Financial Statements on page 29 with respect to lease commitments of the Corporation.
- (x) The Pro Forma Consolidated Capitalization gives effect to the following transactions:
 - (a) the conversion of 237,766 Class A Shares to Class B Shares;
 - (b) the adoption of Special Resolution No. 2 which establishes a paid-up capital of \$30,129,946 for the 4,304,278 Class A Shares;
 - (c) the redemption of 789,505 First Preference Shares at an aggregate price of \$7,895,050;
 - (d) the redemption of 4,304,278 Class A Shares at an aggregate price of \$30,129,946;
 - (e) the payment of \$275,000 for expenses relating to this reorganization and subsequent redemption; and
 - (f) the issuance of income debentures for the principal amount of \$30,800,000 and the issuance of 1,500,000 Series A Shares for a cash consideration of \$7,500,000.

APPOINTMENT AND REVOCATION OF PROXIES

Three coloured forms of proxy accompany this Circular. The red form of proxy is to be used in connection with the special meeting of the holders of Class A Shares. The white form of proxy is to be used in connection with the special meeting of the holders of Class B Shares. The blue form of proxy is to be used in connection with the general meeting of the holders of Class A Shares and Class B Shares and the holder of Second Preference Shares. Each shareholder is requested to fill in, sign, date and return the blue form of proxy and either the red form of proxy or the white form of proxy depending on whether he intends to vote at the special meeting of the holders of Class A Shares or Class B Shares. The following information with respect to the appointment and revocation of proxies relates to all three forms of proxy.

The persons named in the enclosed forms of proxy are officers of the Corporation and will represent the management of the Corporation at each of the meetings. **A shareholder who desires to do so may appoint some other person (who need not be a shareholder) to represent him at the meetings** either by inserting such person's name in the blank space provided in the appropriate forms of proxy or by completing another proper form of proxy and, in either case, mailing or delivering the completed proxy to the Secretary of the Corporation, c/o The Royal Trust Company, P.O. Box 7500, Station A, Toronto, Canada, in time for use at the meetings or depositing the completed proxy with the Secretary before the time of the appropriate meeting. A shareholder who has given a proxy may revoke it by signing a proxy bearing a later date and returning it as set out above, or, as to any matter on which a vote shall not have already been cast pursuant to the authority conferred by such proxy, by signing a written notice of revocation and depositing it with the Secretary of the Corporation or the chairman of the meeting, or by attending the meeting in person and personally voting the shares represented by such proxy.

The instrument appointing a proxy must be in writing under the hand of the appointer or of his attorney duly authorized in writing or, if the appointer be a corporation, either under the common seal of the corporation or under the hand of the officer or attorney so authorized.

RECORD DATE FOR VOTING

The holders of Class A Shares and Class B Shares registered on the books of the Corporation at the close of business on Friday, November 4, 1977 are entitled to attend in person or by proxy and vote at the special meetings of the holders of Class A Shares and Class B Shares respectively. The holders of Class A and Class B Shares and the holder of the Second Preference Shares registered on the books of the Corporation at the close of business on Friday, November 4, 1977 are entitled to attend in person or by proxy and vote at the general meeting of the Corporation.

VOTING OF SHARES REPRESENTED BY PROXIES

The enclosed forms of proxy confer discretionary authority upon the persons named therein with respect to variations of the matter identified in the notices of meetings of shareholders, or other matters which may properly come before the meetings. The shares represented by such proxies will, subject to the provisions of Section 121 of the Act, be voted by the persons named therein:

FOR or AGAINST the confirmation of Special Resolution No. 2 passed by the Directors on October 14, 1977, the full text of which is set out in Schedule A on page 31;

in accordance with the choice specified by the shareholder or, where no choice is specified, **FOR** the confirmation.

SHAREHOLDINGS OF DIRECTORS, OFFICERS AND ASSOCIATES

The following table lists the shares beneficially owned directly or indirectly by the Directors and the senior officers of the Corporation (i):

Name	Position with Corporation	Number of Shares		
		Class A	Class B	First Preference
DAVID S. BEATTY	Director	—	100	1000
J. PIERRE BENOIT, Q.C.	Senior Vice-President	—	956	—
CLAUDE BLANCHET	Senior Vice-President	1,400	—	—
THOMAS A. BOYLES	Director	—	100	—
EASTON B. BRACKENBURY	Vice-President	13,500	—	—
CLÉMENT CADIEUX	Senior Vice-President, Treasurer and Director	—	30,281	—
ROBERT CAMPEAU (ii)	Chairman of the Board, Chief Executive Officer and Director	—	1,355,791	—
LAURENT P. CARR	Vice-President, Secretary and Director	1,431	—	1,000
ANDRÉ CHARRON, Q.C.	Director	—	100	—
RAYMOND M. CHEVRIER	Vice-President	—	—	—
ROBERT DESPRÉS	Director	—	100	—
JEAN-MARIE GAUDREAU	Vice-President	—	—	—
DAVID KING	Executive Vice-President and Director	—	27,862	1,000
RAYMOND M. LAROCQUE	Vice-President	4,187	20,000	—
NORMAN LAWRENCE	Vice-President	—	1,332	—
W. ALAN MACFARLANE	Vice-President	—	—	—
DR. ALAN M. MANN	Director	—	13,000	—
RONALD B. MCCARTNEY	President and Director	2,087	28,379	—
FRANÇOIS MERCIER, Q.C.	Director	—	100	—
JEAN C. PARADIS	Deputy Chairman of the Board and Director	105,392	200,000	—
ROBERT L. PIERCE, Q.C.	Director	500	—	—
PETER PAUL SAUNDERS	Director	1,300	—	—
JOHN M. STEWART	Director	901	100	—
FRANK STRONACH	Director	200	—	—
JOHN TOPPING	Senior Vice-President	573	—	—
ROLAND VILLEMAIRE	Vice-President	—	—	—
TIMOTHY J. WALKER	Vice-President	—	—	—

- (i) David C. Botbol, Rosaire Gagnon, Leonard S. Graham, Marcel Lalande, Robert W. Macaulay, Robert E. McElligott and Roger N. Seguin were after January 1, 1976, but are not as of the date hereof, Directors or senior officers of the Corporation. Such persons own collectively 6,284 Class A Shares as shown on the books of the Corporation. Their intention to vote their Class A Shares for or against the confirmation of Special Resolution No. 2 is not known.
- (ii) Robert Campeau owns beneficially and of record all of the 1,000,000 Second Preference Shares each of which entitles him to ten votes at each general meeting of shareholders but not at the special meetings of the holders of Class A Shares and Class B Shares.

The Directors and senior officers listed above intend to vote their Class A Shares and their Class B Shares and, in the case of Robert Campeau, his 1,000,000 Second Preference Shares in favour of the confirmation of Special Resolution No. 2 and do not plan to convert any of their Class B Shares into Class A Shares or vice-versa prior to the close of business on Monday, November 7, 1977.

In addition to the foregoing, The Royal Trust Company, as Trustee under the Campeau Stock Purchase Plan, described under the heading Stock Purchase Plan on page 14, is holding 21,605 Class A Shares for the account of Claude Blanchet and 314,360 Class B Shares for the account of the following Directors and/or senior officers:

<u>Name</u>	<u>Class B Shares</u>
J. PIERRE BENOIT, Q.C.	29,769
CLEMENT CADIEUX	35,000
LAURENT P. CARR	23,148
RAYMOND M. CHEVRIER	17,500
JEAN-MARIE GAUDREAU	15,000
DAVID KING	46,297
NORMAN LAWRENCE	20,273
W. ALAN MACFARLANE	15,000
RONALD B. MCCARTNEY	78,308
JOHN TOPPING	28,664
TIMOTHY J. WALKER	5,401

By the terms of the Plan, the Trustee may vote the Class B Shares which it is holding in its discretion. The Directors and senior officers of the Corporation participating in the Plan do not intend to request the Trustee to convert any of the Class B Shares held by the Trustee into Class A Shares prior to the filing of articles of amendment described under the headings Intention of Management and Articles of Amendment on page 4.

The following is a list of individual shareholders who are associates of the Directors and senior officers and their shareholdings:

<u>Name (i)</u>	<u>Number of Shares</u>	
	<u>Class A</u>	<u>Class B</u>
ILSE CAMPEAU	—	50,500
JACQUES CAMPEAU	—	2,227
LISE DUBÉ	13,073	—
CLAUDE PARADIS	11,800	—
JEAN C. PARADIS JR.	11,200	—
MADELEINE PARADIS	29,013	—
MICHEL PARADIS	11,800	—
MIREILLE VILLEMAIRE	200	—

- (i) The Corporation has not been advised of the voting intentions of these shareholders.

TAX CONSEQUENCES OF THE REORGANIZATION

Canadian Tax Considerations

Amending legislation is presently before the Parliament of Canada which would, if passed, amend the Income Tax Act with effect from March 31, 1977 and could change the tax consequences to the shareholders of the Corporation on the redemption of its First Preference Shares and Class A Shares from the tax consequences under the legislation presently applicable. While the amending legislation is not expected to be passed before a new Session of Parliament opens on October 18, 1977, the Corporation expects that similar legislation will be enacted in the future with effect from March 31, 1977.

Whether or not the amending legislation referred to above is passed with retroactive effect, the Corporation understands the following Canadian income tax consequences will apply to shareholders of the Corporation who are residents of Canada for income tax purposes and who hold their shares as capital property:

- (a) no income tax consequences will result to a shareholder who converts from Class A Shares to Class B Shares or vice versa prior to the amendments being made to the provisions attaching to the Class A and Class B Shares. Any Class A or Class B Shares received as a result of such a conversion will have the same tax attributes in a shareholder's hands as the Class A or Class B Shares from which the shareholder converted; and
- (b) the amendments to the provisions attaching to the Class A and Class B Shares when made will not give rise to any income tax consequences to a shareholder. The tax attributes of the Class A and Class B Shares held after such amendments will be the same as the tax attributes of the Class A and Class B Shares held prior to the amendments.

If Amending Legislation Passed

If the amending legislation referred to above or similar legislation is enacted so as to apply at the time of the redemption of the First Preference Shares and Class A Shares, the Corporation understands that such redemptions will not give rise to a deemed dividend to a shareholder. Therefore, on redemption of such shares, a shareholder will realize a capital gain or capital loss to the extent the proceeds received by the shareholder from the Corporation for such shares exceed or is exceeded by the adjusted cost base of such shares to the shareholder at that time, whichever is the case.

If Amending Legislation Not Passed

If the amending legislation referred to above or similar legislation is not enacted with effective dates so as to apply to the redemption of the First Preference Shares and Class A Shares, a portion of the amount paid on the redemption of First Preference Shares and Class A Shares could be considered a deemed dividend to the recipient shareholder if the total amount paid by the Corporation on redemption exceeds the amount of the Corporation's paid-up capital limit. Estimates of the Corporation's paid-up capital limit have been made but it is not possible to confirm these estimates with certainty at this time. Based upon all of the First Preference Shares being redeemed at \$10 per share and a maximum of 4,304,278 Class A Shares being redeemed at \$7, the Corporation estimates that the amount of its paid-up capital limit is sufficient to prevent any deemed dividend from arising on the redemption.

Qualified Investments

If the Class B Shares are delisted, the Corporation could become a private corporation for income tax purposes and as such, the Class B Shares would no longer be considered as "qualified investments" for trusts governed by registered retirement savings plans, deferred profit sharing plans and registered home ownership savings plans.

United States Tax Consideration

The Corporation understands that in the case of holders of shares who are subject to the provisions of the United States Internal Revenue Code (the "Code") with respect to their shares, the Federal income tax considerations of the steps in the transaction will be as follows:

- (i) on the amendments to the provisions attaching to the Class A and Class B Shares, and on the conversion of Class A Shares into Class B Shares or vice versa, the holders of such shares would have to recognize gain, if any, unless:

- (a) within 183 days after the beginning of the transaction, a request for ruling is filed with the Commissioner of Internal Revenue by or on behalf of such shareholders and a ruling is issued in response to such request holding, (1) that the principal purposes of the transaction do not include the avoidance of Federal income tax and, (2) that the transaction classifies as a reorganization under Section 368 of the Code, or
 - (b) every exchange step is viewed as a nonrecognition exchange under Section 1036 of the Code (which Section does not require the existence of a reorganization); and
- (ii) on the redemption of the First Preference Shares and/or the Class A Shares, the holders would have to recognize gain or loss, if any, unless the redemption does not qualify under Section 302(b) of the Internal Revenue Code as an "exchange", in which event the redemption proceeds would constitute a dividend. The redemption of all shares deemed held by a taxpayer would qualify as an "exchange". If the redemption does qualify as an "exchange", and if such shares constitute capital assets, the gain or loss will be capital in nature.

Treatment under the tax laws of the various states and political subdivisions may vary.

No tax counsel other than Canadian and United States tax counsel has been consulted in respect of the amendments and subsequent redemption of certain of the classes of shares of the Corporation. Accordingly, holders who may become liable to tax as a result of these transactions under any tax statute of a jurisdiction outside of Canada should consult tax counsel in such jurisdiction for further advice.

The above comments constitute only a brief summary of the Canadian and United States tax consequences as the Corporation understands them. Because income tax considerations are important in your assessment of the effects of the proposed transactions, and because the law in this area is complex and undergoing changes, it is recommended that you consult your tax adviser.

FACTORS TO BE CONSIDERED BY CLASS A AND CLASS B SHAREHOLDERS

Conversion Rights

Holders of Class A Shares who desire to vote at the special meeting of holders of Class B Shares must convert such Class A Shares before the close of business on November 4, 1977. Holders of Class B Shares who desire to vote at the special meeting of holders of Class A Shares must convert such Class B Shares before the close of business on November 4, 1977. Holders of Class B Shares who desire to have their shares redeemed must convert such Class B Shares into Class A Shares prior to the close of business on November 7, 1977. Holders of Class A Shares who desire to remain shareholders of the Corporation must convert such Class A Shares into Class B Shares prior to the close of business on November 7, 1977. Class A and Class B Shares may be converted into shares of the other class by delivering proper notice to The Royal Trust Company at its stock transfer department in Montreal, Toronto, Winnipeg or Vancouver, Canada along with a certificate or certificates for such shares to be converted.

After the articles of amendment have been filed as described under the heading Articles of Amendment on page 4, holders of Class B Shares who desire to receive taxable as opposed to tax-paid dividends out of "tax-paid undistributed surplus on hand" or "1971 capital surplus on hand" may convert such Class B Shares into Common Shares of the Corporation. The Common Shares of the Corporation are not convertible.

Original Issue Price and Eight Year Trading History

In March of 1969, Campeau Corporation Limited, a predecessor company, sold 1,200,000 shares without par value to the public at a price of \$10 per share. At the same time, certain Directors, senior officers and other persons sold approximately 400,000 shares at the same price.

The following table sets forth for each year commencing April 1, 1969 to December 31, 1976 and separately for the months of January to September, 1977 the statistics for the closing trading prices of the Class A and Class B Shares of the Corporation:

<u>Period</u>	<u>Volume</u>	<u>High</u>	<u>Low</u>
1969	236,359	\$ 9.875	\$4.90
1970	360,723	6.50	2.75
1971	384,745	4.85	3.00
1972	1,343,939	8.625	3.50
1973(i)	1,522,721	11.00	7.50
1974	651,937	9.875	3.80
1975	588,275	6.25	4.05
1976	398,976	5.75	3.55
1977—January	14,737	4.20	3.80
February	265,482	4.10	3.70
March	40,302	4.20	3.90
April	50,151	4.20	3.85
May	9,737	4.10	3.85
June	32,836	4.25	3.75
July	29,774	4.40	4.00
August	53,686	5.50	4.10
September	147,340	5.75	5.25

(i) Prior to October 1, 1973 the common shares of the Corporation were shares of a predecessor company and on that date were divided into Class A and Class B Shares so that dividends on the Class B Shares could be paid out of "tax-paid undistributed surplus on hand" or "1971 capital surplus on hand".

The foregoing table combines the statistics for the closing trading prices published by The Toronto Stock Exchange and the Montreal Stock Exchange for the Class A Shares and Class B Shares.

Five Year Dividend History

The Corporation has, during the five years ended December 31, 1976 and the nine months ended September 30, 1977, paid the following dividends on its outstanding shares:

	Year ended December 31,					Nine months ended September 30,
	1972	1973	1974	1975	1976	1977
First Preference Shares (i)	\$0.70	\$0.70	\$0.70	\$0.70	\$0.70	\$0.525
Second Preference Shares (i)	—	\$0.006	\$0.006	\$0.006	\$0.006	—
Third Preference Shares (i) (ii)	—	\$0.05	—	—	—	—
Class A Shares (i)	\$0.05	\$0.05	\$0.10	\$0.10	\$0.10	\$0.10
Class B Shares (i) (iii)	—	—	\$0.085	\$0.085	\$0.085	\$0.085

(i) Prior to October 1, 1973, these shares were shares of predecessor companies and on that date were converted into share capital of the Corporation. The dividends paid prior to that date were dividends paid by the predecessor companies.

(ii) The Third Preference Shares were redeemed on December 18, 1973.

(iii) Dividends on Class B Shares were paid out of "tax-paid undistributed surplus on hand" which term has a technical meaning defined in the Income Tax Act (Canada).

Future Dividend Policy

Pursuant to the agreement with the Corporation's bank, the Corporation may not after the redemption of the First Preference Shares and the Class A Shares without the bank's consent declare or pay any dividends other than dividends required to be paid on the Series A Shares.

Appraisal Adjustment of Shareholders' Equity

The fair market values of a real estate company's assets may be significantly higher than the recorded carrying values of those assets which are based on their cost of acquisition plus carrying charges. In order to provide shareholders with supplementary information about the current market value of the net assets of the Corporation, the Directors requested Peat, Marwick, Mitchell & Co. ("Peat Marwick"), the auditors of the Corporation to compute an Adjusted Shareholders' Equity as at June 30, 1977. The Adjusted Shareholders' Equity has been computed by adjusting the recorded shareholders' equity as at June 30, 1977 to reflect the estimated current market value of the Corporation's assets and known liabilities, net of the estimated income tax effects associated with such adjustments. In carrying out this assignment Peat Marwick retained the services of independent real estate appraisers. A copy of Peat Marwick's report, which is qualified with respect to the estimated current value of a significant asset of the Corporation, is set out in Schedule B on page 38.

Based on the approach and assumptions detailed in the report and subject to the qualification referred to above, Peat Marwick's calculations indicate an Adjusted Shareholders' Equity of \$203,795,000 as compared with the recorded shareholders' equity at June 30, 1977 of \$59,023,000, as shown on the Consolidated Balance Sheet of the Corporation on page 20. Based upon the number of Class A and Class B Shares outstanding on June 30, 1977, the Adjusted Shareholders' Equity per Class A and Class B Share would be \$28.19 as compared with the recorded shareholders' equity per Class A and Class B Share of \$7.34 at June 30, 1977. The dilutive effect of Class A Shares issued subsequent to June 30, 1977 and the conversion of First Preference Shares and the convertible notes described in Note 9 of the Notes to Consolidated Financial Statements on page 27 would be to reduce the Adjusted Shareholders' Equity per Class A and Class B Share and the recorded shareholders' equity to \$22.63 and \$6.82 respectively at June 30, 1977.

While the Directors believe this supplementary information about the estimated current market value of the net assets of the Corporation might be considered useful to shareholders, the Adjusted Shareholders' Equity per share should not be regarded as reflecting the fair market value of all of the shares or of any individual share of or shareholding in the Corporation. Shares of publicly traded real estate companies frequently trade on the market at significant discounts from the amount per share which would be calculated to reflect the current market value of the underlying net assets.

Effect of the Transaction on Earnings and Book Value per Share and on Liquidity

At June 30, 1977, the undiluted and fully diluted book value per Class A and Class B Share was \$7.34 and \$6.82 respectively. If, as at June 30, 1977, the reorganization had been approved, the First Preference Shares and

the Class A Shares had been redeemed and there had been not more than 2,752,077 Class B Shares outstanding, the undiluted and fully diluted book value per Class B Share at that date would have been \$7.85 and \$6.65 respectively.

The basic earnings (before extraordinary items) per Class A and Class B Share for the twelve months ended December 31, 1976 amounted to \$0.73. If the First Preference Shares and the Class A Shares had been redeemed effective January 1, 1976, the basic earnings per Class B Share for the same period would have amounted to \$1.19, assuming the average cost of the borrowing was as described under the heading Redemption of First Preference Shares and Class A Shares on page 5 and that 2,752,077 Class B Shares were outstanding.

If the requisite shareholder approvals are obtained and the reorganization and redemptions are completed, the Class B Shares may be delisted from trading on The Toronto Stock Exchange and the Montreal Stock Exchange and this would adversely affect the marketability of the Class B Shares.

OTHER MATERIAL FACTS

Buy-Sell Agreement Among Certain Shareholders

The Corporation and a number of senior employees and one former employee of the Corporation have entered into a Buy-Sell Agreement in connection with their holdings of Class B Shares. Pursuant to the terms of the Buy-Sell Agreement each participating shareholder must, before selling, transferring or otherwise disposing of his Class B Shares, first offer them to the other participating shareholders and then to the Corporation (to the extent such other shareholders do not purchase all of the shares offered to them), before selling his Class B Shares to persons outside the Buy-Sell Agreement. The Agreement also provides that Robert Campeau may be required to purchase a participating shareholder's Class B Shares at a formula price, which for 1978 is equal to \$7, the price at which the Corporation is proposing to redeem the Class A Shares. The formula price for subsequent years is dependent upon a combination of the Corporation's net book value and net income subject to certain adjustments.

Remuneration of Management

The aggregate remuneration paid by the Corporation and its subsidiaries to the Directors and senior officers of the Corporation as a group for the financial year ended December 31, 1976 was \$892,966. The cost to the Corporation and its subsidiaries of pension benefits paid in respect of Directors and senior officers of the Corporation for the financial year ended December 31, 1976 was \$1,480.

Stock Options

On August 26, 1977 an option for 20,000 Class A Shares granted on October 18, 1974 to a senior officer of the Corporation was exercised at the option price of \$4.50 per share. The market value of such shares on the date of grant was \$4.40 per share and on the trading day preceding the date of exercise was \$4.40 per share. On October 14, 1977 an option for 12,000 Class A Shares granted on September 14, 1974 to a senior officer of the Corporation was exercised at the option price of \$4.50 per share. The market value of such shares on the date of grant was \$4.75 per share and on the trading date preceding the date of exercise was \$5.75 per share.

On October 14, 1977, outstanding options for 82,500 Class A Shares granted on April 12, 1972 and September 14, 1974 to four senior officers of the Corporation, one of whom is a Director, were exercised by The Royal Trust Company, as Trustee under the Campeau Stock Purchase Plan on behalf of the said senior officers at the option price of \$4.50 per share. The market value of such shares on the dates of grant was \$5³/₈ and \$4.75 respectively and on the trading day preceding the date of exercise was \$5.75 per share.

Stock Purchase Plan

On January 15, 1975, the Corporation entered into an agreement with The Royal Trust Company, as Trustee, to establish the Campeau Stock Purchase Plan. Pursuant to the terms of the Plan, the Corporation has made non-interest bearing loans in the aggregate amount of \$1,596,800 to the Trustee, the proceeds of which were used to acquire 354,000 Class A Shares from the Corporation for the account of certain senior officers, some of whom are

also Directors. Most of these Class A Shares were subsequently converted into Class B Shares. The outstanding indebtedness of the Trustee to the Corporation is \$1,533,196.

Each member of the Plan is required to repay annually for ten years 3.33% of his loan with the balance due in ten years after his entry into the Plan. Additionally, each member has the right to prepay annually 6.67% of his loan on a cumulative basis. Each member is entitled at any time to withdraw those shares which have been paid in full. The balance of the loans under the Plan are due on or before December 31, 1987.

Other Loans

On August 30, 1974, as a preliminary step to obtaining articles of dissolution, a company whose shares were acquired by the Corporation on August 28, 1974 distributed its assets to the Corporation. One of these assets was a non-interest bearing loan of \$70,000 to one of its senior officers who was subsequently appointed a Vice-President of the Corporation and whose employment with the Corporation has terminated. The present amount outstanding on this loan is \$49,000.

The Corporation and its subsidiaries have made non-interest bearing loans to several senior officers, three of whom are also Directors, for the purpose of enabling each of them to purchase a dwelling house for his own occupation. The following table sets forth for each such loan the date of the loan, the largest amount outstanding since January 1, 1976 and the balance outstanding:

<u>Date of loan</u>	<u>Largest amount outstanding since January 1, 1976</u>	<u>Balance outstanding at the date hereof</u>
October 9, 1974	\$145,000	\$140,000
February 27, 1975	96,667	93,333
November 25, 1975	75,000	72,500
August 30, 1976	75,000	72,500
February 7, 1977	10,000	—
February 25, 1977	50,000	50,000
February 25, 1977	50,000	50,000
March 1, 1977	75,000	—
March 3, 1977	40,000	—
March 10, 1977	50,000	50,000
March 25, 1977	50,000	50,000
June 15, 1977	75,000	75,000
October 6, 1977	50,000	50,000

A subsidiary of the Corporation made a non-interest bearing loan of \$50,000 on May 1, 1977 to one of its senior officers. The balance outstanding is \$50,000.

Since January 1, 1976, the Corporation has made advances to the operating account of a revenue producing property which it owned jointly with a senior officer who is also a Director, against which advances there has been charged interest at the Corporation's bank rate. The largest aggregate amount of the senior officer's share of this indebtedness at any time since January 1, 1976 was \$697,247. This loan has been repaid.

AUDITORS' REPORT

To the Directors
Campeau Corporation

We have examined the consolidated balance sheet of Campeau Corporation as of December 31, 1976 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and contributed surplus, and changes in financial position for the five years then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the Corporation at December 31, 1976 and the results of its operations and the changes in its financial position for the five years then ended in accordance with generally accepted accounting principles which, except for the change in the method of accounting for futuring costs described in the Summary of Significant Accounting Policies, have been applied on a consistent basis.

Ottawa, Ontario
February 17, 1977

(Signed) PEAT, MARWICK, MITCHELL & CO.
Chartered Accountants

SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

General

The Corporation is a member of the Canadian Institute of Public Real Estate Companies. The Corporation's accounting policies and its standards of financial disclosure are substantially in accordance with the recommendations of that Institute.

Principles of Consolidation

The consolidated financial statements include:

- (i) the accounts of the Corporation and all of its operating subsidiaries. All acquisitions during the five years and six months ended June 30, 1977 have been accounted for as purchases. The differences between the costs of investments in subsidiaries and the net assets recorded in the accounts of subsidiaries at dates of acquisition have been allocated in the consolidated accounts to specific underlying assets on the basis of their values;
- (ii) the Corporation's proportionate share of the assets, liabilities, revenues and expenses of income producing properties co-owned with other parties; and
- (iii) the elimination of all material intercompany balances and transactions.

Accounting Changes

The accompanying consolidated financial statements have been adjusted to give retroactive effect to changes in the Corporation's accounting policies which occurred during the five years ended December 31, 1976 with the following exceptions:

- (i) the financing of properties under construction is frequently arranged in U.S. dollars. Effective January 1, 1976, the Corporation changed its accounting policy with respect to the costs (revenues) resulting from the acquisition of contracts for the purchase of U.S. dollars for delivery in the future. In prior years, all such costs (revenues) were included in the determination of earnings. Such costs (revenues) are now capitalized;
- (ii) coincident with the decision in 1977 not to hedge certain significant long-term borrowings in foreign currencies, the Corporation changed its accounting policy with respect to such long-term debt which are not covered by contracts for the future delivery of such foreign currencies. In prior years, all such debt was translated at the rates of exchange realized on the conversion of the loan proceeds to Canadian dollars. Effective January 1, 1977, such debt is being translated at the current rates at the date of the balance sheet, with any unrealized gain or loss being amortized on a straight-line basis over the term of the debt. The effect of this change on net earnings and earnings per share for the six months ended June 30, 1977 was not material;
- (iii) had the changes referred to in (i) and (ii) above been made retroactively, restated net earnings and earnings per share would be as follows:

	Year ended December 31					Six months ended June 30, 1976 (unaudited)
	1972	1973	1974	1975	1976	
	(in thousands)					
Earnings before extraordinary items, as reported	\$ 4,568	5,486	5,421	7,568	5,590	2,312
Capitalization of futuring costs (revenues)	—	—	(115)	264	—	—
Amortization of translation differences ..	(2,631)	(3,474)	(3,719)	(3,618)	(2,898)	(1,385)
Restated earnings before extraordinary item	1,937	2,012	1,587	4,214	2,692	927
Extraordinary item	—	—	—	—	917	—
Restated net earnings	<u>\$ 1,937</u>	<u>2,012</u>	<u>1,587</u>	<u>4,214</u>	<u>3,609</u>	<u>927</u>
Restated earnings per share:						
Before extraordinary item	<u>\$.22</u>	<u>.28</u>	<u>.15</u>	<u>.53</u>	<u>.31</u>	<u>.09</u>
After extraordinary item					<u>.44</u>	

For purposes of restatement, the amortization of translation differences is based on the actual gains or losses realized on debt which matured during the above periods and on the translation difference at June 30, 1977 for debt which has not yet matured; and

- (iv) effective January 1, 1977 the Corporation changed its policy with respect to the allocation of land and servicing costs for new subdivisions from that of an "acreage" basis to a "net yield" basis. This change has not been given retroactive effect as it would not be practical. The effect of this change on net earnings and earnings per share for the six months ended June 30, 1977 was not material.

Land Held for Sale and Development

Land held for investment in income-producing properties is carried at cost and land held for sale is carried at the lower of cost and net realizable value.

Cost of land includes original cost plus real estate taxes and interest on funds borrowed. In the case of significant land acquisitions, which are financed substantially through general corporate borrowings, a portion of the interest relating to these borrowings is added to the carrying value of the land. In addition, the carrying value of the land currently under development includes the estimated total costs of municipal services and other costs incurred to date. Net miscellaneous revenues from vacant land are credited to the carrying value of such vacant land.

Rental Properties

Rental properties are shown in the balance sheet at cost less accumulated depreciation. Costs include real estate taxes, interest and general and administrative costs related to construction. The initial leasing costs of new rental properties are added to the carrying value of the building.

Start-up costs, net of revenue, for rental properties under development are added to the carrying value of the properties until completion. A rental property is deemed to be completed when the break-even point in cash flow earnings from the property is attained, barring prolonged delays in construction or leasing.

Deferred Hotel Costs

Pre-opening costs and operating costs net of revenue from the date of opening to the date upon which the hotel becomes fully operational are deferred and are amortized over five years.

Foreign Exchange

Debt payable in foreign currencies is translated at rates established under contracts for future delivery of the currency or, if unhedged, at current rates at the date of the balance sheet. Unrealized gains or losses are amortized on a straight-line basis over the term of the debt.

Income Taxes

Income taxes are recorded on the tax allocation basis. Deferred income taxes result primarily from:

- (i) the difference between depreciation recorded for accounting purposes and capital cost allowance claimed for income tax purposes; and
- (ii) certain development costs of rental properties and hotels and land carrying charges capitalized or deferred for accounting purposes but deducted for income tax purposes.

Earnings Recognition

- (i) Detached and semi-detached house sales

Revenue is recorded at the time title passes to the purchaser.

- (ii) Condominium housing sales

Revenue is recognized at first closing when the purchaser is entitled to possession.

- (iii) Land sales

Revenue is recorded on the date upon which the agreement becomes unconditionally binding upon purchaser and vendor. Generally, this is the date on which title passes to the purchaser.

Depreciation

(i) Rental properties and hotels

Depreciation on buildings is provided on the sinking fund method in annual amounts increasing at the rate of 5% compounded annually, which is designed to fully amortize the costs of the buildings over their estimated useful lives. Under this method, depreciation charges to income in later years will be substantially higher than the amounts charged in earlier years.

The estimated useful lives of buildings are mainly as follows:

Office buildings	40 to 60 years
Hotels	60 years
Apartment buildings and shopping centres	30 to 50 years
Garden homes and townhouses	40 years

Furniture and equipment are depreciated on the diminishing balance and straight-line methods at various rates. Tenant improvements are amortized over the term of the leases.

Raceways and related appurtenances are depreciated on the straight-line method at the rate of 2½% annually for tracks, sewers, parking lots, buildings and fences and 10% annually for equipment.

(ii) Other property, plant and equipment

Other property, plant and equipment are depreciated on the diminishing balance method at the rates of 5% and 10% annually for occupied premises, 30% annually for construction equipment and rolling stock and 20% annually for other equipment.

Gain or Losses on the Disposition of Rental Properties

The portfolio of rental properties is continually being reviewed in keeping with changes in the overall market conditions of the industry as well as the degree of success of any specific property. Therefore, dispositions of rental properties are expected to occur periodically. Accordingly, gains or losses resulting from the disposition of such rental properties are included in the determination of net earnings.

The Corporation has converted certain residential rental properties to condominiums. The net book values of such units are transferred from rental properties to inventory when the units are made available to the Corporation's Housing Division. The sales and costs are included in the determination of earnings in accordance with the Corporation's policy with respect to housing sales.

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Campeau Corporation

Consolidated Balance Sheet

December 31, 1976 and June 30, 1977

December 31, 1976	June 30, 1977 (unaudited)
(in thousands)	

Assets

Cash	\$ 885	798
Funds on deposit with Trustee	20,719	—
Accounts, loans and mortgages receivable (note 2)	32,606	37,240
Inventories (note 3)	73,519	64,223
Land held for sale and development (note 4)	74,831	83,251
Rental properties; hotel; other property, plant and equipment (note 5)	332,604	380,668
Other assets and deferred charges (note 6)	10,520	13,181
	<u>\$545,684</u>	<u>579,361</u>

Liabilities and Shareholders' Equity

Bank indebtedness — short-term, secured (note 7)	\$ 37,513	39,854
Accounts payable and accrued liabilities	32,673	32,632
Advances relating to land and housing	37,654	37,227
Long-term debt, per accompanying Schedule 1	344,192	373,913
Deferred income taxes	35,422	35,864
Minority interests	754	848
Shareholders' Equity (note 9):		
Capital stock:		
First Preference Shares	7,903	7,900
Second Preference Shares	200	200
Class A and B Common Shares	31,934	31,993
	40,037	40,093
Retained earnings and contributed surplus, per accompanying statement	17,439	18,930
Total shareholders' equity	57,476	59,023
Contingent liabilities, commitments and subsequent events (notes 13 and 14)		
	<u>\$545,684</u>	<u>579,361</u>

On behalf of the board:

(Signed) J. C. PARADIS, Director

(Signed) C. CADIEUX, Director

See accompanying Notes to Consolidated Financial Statements.

CAMPBELL RED LAKE MINES LIMITED

STATEMENT OF INCOME FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1973 (with comparative figures for the year 1972) (unaudited)

	1973	1972
Tons milled	303,796	302,666
Gold — fine ounces	196,190	196,855
Bullion revenue (1973 \$65.41 per ton; 1972 \$38.31 per ton) (note 1)	\$19,870,647	\$11,596,271
Operating costs — 1973 \$17.12 per ton (\$126,399 for shaft sinking); 1972 \$13.69 per ton (including \$129,866 for shaft sinking) (note 2)	5,199,642	4,144,972
Provision for depreciation and amortization (note 3)	392,983	229,185
Provision for tax under The Mining Tax Act	1,810,000	910,000
Outside exploration expenses	343,902	272,975
	7,746,527	5,557,132
Other income	12,124,120	6,039,139
	832,331	633,205
Provision for income taxes	12,956,451	6,672,344
	4,125,000	2,005,000
Equity in earnings of affiliated company (note 3)	8,831,451	4,667,344
	77,000	
Net income	\$ 8,908,451	\$ 4,667,344
Per share	\$2.23	\$1.17

STATEMENT OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 1973 (with comparative figures for the year 1972) (unaudited)

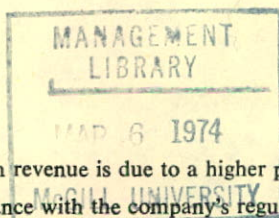
	1973	1972
Source of working capital:		
Operations —		
Net income for year	\$8,908,451	\$4,667,344
Depreciation	392,983	229,185
Equity in earnings of affiliated company (note 3)	(77,000)	
Increase in deferred income taxes	156,000	44,000
Total from operations	9,380,434	4,940,529
Disposition of working capital:		
Dividends	2,999,625	2,249,719
Expenditures on capital assets (net)	1,355,390	624,379
Increase (decrease) in other investments	51,847	(33,175)
Total	4,406,862	2,840,923
Net increase in working capital for year	\$4,973,572	\$2,099,606

NOTES:

- Increase in revenue is due to a higher price for gold.
- In accordance with the company's regular practice, shaft sinking expenditures are written off as incurred.
- On June 1, 1973 the company converted its interest-bearing investment in income debentures of Dome Petroleum Limited into 71,275 shares (.64%) of that company. In accordance with the policy of its parent company, Dome Mines Limited, the company has adopted the equity method of accounting for this investment.

Effective January 1, 1973 the company commenced to amortize its investment in mining claims and properties and townsite land (using the same 15% straight-line rate as is employed to amortize buildings, machinery and equipment).

The foregoing changes did not have a material effect on earnings.



Campeau Corporation
Consolidated Statement of Earnings
Five years ended December 31, 1976 and six months
ended June 30, 1976 and 1977

	Year ended December 31					Six months ended June 30	
	1972	1973	1974	1975	1976	1976	1977
	(in thousands)					(unaudited)	
Revenue (note 1)	\$90,796	94,172	90,657	139,969	173,601	81,838	85,349
Expenses:							
Cost of sales (note 1)	64,030	63,607	57,211	97,644	126,236	58,358	62,047
Interest	11,608	13,233	14,455	18,077	23,216	12,148	11,538
General and administrative	4,404	4,377	4,569	6,895	10,923	5,212	5,779
Depreciation and amortization	3,131	3,076	3,278	3,843	5,063	2,510	2,605
	83,173	84,293	79,513	126,459	165,438	78,228	81,969
	7,623	9,879	11,144	13,510	8,163	3,610	3,380
Gain on sale of rental properties	1,510	1,295	144	—	—	—	—
	9,133	11,174	11,288	13,510	8,163	3,610	3,380
Income tax (note 8)	3,619	5,161	5,782	5,814	2,438	1,240	864
Minority interests	946	527	85	128	135	58	94
	4,565	5,688	5,867	5,942	2,573	1,298	958
Earnings before extraordinary items	4,568	5,486	5,421	7,568	5,590	2,312	2,422
Extraordinary items — net (note 10)	—	—	(13,800)	—	(1,363)	—	—
Net earnings (loss)	<u>\$ 4,568</u>	<u>5,486</u>	<u>(8,379)</u>	<u>7,568</u>	<u>4,227</u>	<u>2,312</u>	<u>2,422</u>
Earnings per common share (note 11):							
Basic:							
Earnings before extraordinary items	<u>\$.62</u>	<u>.80</u>	<u>.73</u>	<u>1.02</u>	<u>.73</u>	<u>.29</u>	<u>.31</u>
Earnings (loss) after extraordinary items			<u>\$(1.33)</u>		<u>.53</u>		
Fully diluted:							
Earnings before extraordinary items	<u>\$.51</u>	<u>.66</u>	<u>.61</u>	<u>.82</u>	<u>.63</u>	<u>.26</u>	<u>.27</u>
Earnings (loss) after extraordinary items			<u>\$(1.33)</u>		<u>.46</u>		

See accompanying Notes to Consolidated Financial Statements.

Campeau Corporation
Consolidated Statement of Retained Earnings and Contributed Surplus
Five years ended December 31, 1976 and six months
ended June 30, 1976 and 1977

	Year ended December 31					Six months ended June 30	
	1972	1973	1974	1975	1976	1976	1977
	(in thousands)					(unaudited)	
Retained earnings:							
Balance at beginning of period, as restated (note 8)	\$ 7,949	12,183	17,001	7,320	13,634	13,634	16,644
Net earnings (loss) for period	4,568	5,486	(8,379)	7,568	4,227	2,312	2,422
	<u>12,517</u>	<u>17,669</u>	<u>8,622</u>	<u>14,888</u>	<u>17,861</u>	<u>15,946</u>	<u>19,066</u>
Dividends:							
Class A and B Common	334	336	669	657	658	329	655
First Preference	—	138	553	553	553	276	276
Second Preference	—	6	6	6	6	—	—
Third Preference	—	4	—	—	—	—	—
Tax paid on wind-up of subsidiaries ..	—	184	74	38	—	—	—
	<u>334</u>	<u>668</u>	<u>1,302</u>	<u>1,254</u>	<u>1,217</u>	<u>605</u>	<u>931</u>
Balance at end of period	<u>12,183</u>	<u>17,001</u>	<u>7,320</u>	<u>13,634</u>	<u>16,644</u>	<u>15,341</u>	<u>18,135</u>
Contributed surplus:							
Balance at beginning of period	—	771	795	795	795	795	795
Cancellation of shares at less (more) than average value ..	771	(36)	—	—	—	—	—
Adjustment of capital stock on amalgamation	—	60	—	—	—	—	—
Balance at end of period	<u>771</u>	<u>795</u>	<u>795</u>	<u>795</u>	<u>795</u>	<u>795</u>	<u>795</u>
Retained earnings and contributed surplus	<u>\$12,954</u>	<u>17,796</u>	<u>8,115</u>	<u>14,429</u>	<u>17,439</u>	<u>16,136</u>	<u>18,930</u>

See accompanying Notes to Consolidated Financial Statements.

Campeau Corporation
Consolidated Statement of Changes in Financial Position
Five years ended December 31, 1976 and six months
ended June 30, 1976 and 1977

	Year ended December 31					Six months ended June 30	
	1972	1973	1974	1975	1976	1976	1977
	(in thousands)					(unaudited)	
Financial resources provided by:							
Operations	\$11,014	13,507	15,058	17,467	13,652	6,147	6,796
Proceeds of issue of long-term debt	44,216	17,077	74,369	31,618	72,961	28,773	88,367
Proceeds of project fund	—	—	—	—	—	—	20,719
Proceeds (net of applicable financing) of disposal of properties less gain included in operations ..	1,111	1,529	4,327	—	—	—	—
Proceeds of capital stock issued	131	8,605	9	1,079	—	—	56
	<u>56,472</u>	<u>40,718</u>	<u>93,763</u>	<u>50,164</u>	<u>86,613</u>	<u>34,920</u>	<u>115,938</u>
Financial resources used for:							
Rental properties; hotel; property, plant and equipment	15,068	32,455	50,212	25,941	39,797	9,610	50,365
Funds deposited with Trustee	—	—	—	—	20,719	—	—
Increased (decreased) investment in land, net (note 4) ..	1,608	(427)	20,527	13,442	3,884	3,213	8,420
Increase (decrease) in inventories	1,672	562	21,926	11,043	2,192	607	(9,296)
Repayment of long-term debt	7,025	10,264	5,920	9,590	16,094	5,894	58,914
Dividends	334	484	1,228	1,217	1,217	606	931
Capital stock purchased for cancellation	28,492	533	—	—	—	—	—
Increased investment in shares of subsidiaries	4,493	856	4,195	—	—	—	—
Reduction of minority interests on issue of First Preference Shares	—	7,909	—	—	—	—	—
Other — net	233	(3,712)	(1,739)	3,664	2,588	9,879	9,032
	<u>58,925</u>	<u>48,924</u>	<u>102,269</u>	<u>64,897</u>	<u>86,491</u>	<u>29,809</u>	<u>118,366</u>
Increase (decrease) in bank indebtedness, net of cash	<u>\$ 2,453</u>	<u>8,206</u>	<u>8,506</u>	<u>14,733</u>	<u>(122)</u>	<u>(5,111)</u>	<u>2,428</u>

See accompanying Notes to Consolidated Financial Statements.

Campeau Corporation
Consolidated Schedule of Long-term Debt
December 31, 1976 and June 30, 1977

	Average interest rates at December 31, 1976	Due as follows						Total	
		1977	1978	1979	1980	1981	Sub- sequent to 1981	December 31, 1976	June 30, 1977
		(in thousands)							(unaudited)
Debt applicable to:									
Rental properties:									
6 1/4% to 12% mortgages, loans and bonds	8.33%	\$14,399	5,782	7,327	5,248	11,751	84,234	128,741	153,704
Amount due under financing arrangement (note 5)	9.90	—	—	—	—	—	38,000	38,000	38,000
Bank loans (note 7)	10.94	4,513	—	—	—	—	—	4,513	4,411
11% General Mortgage Bonds, Series A	—	—	—	—	—	—	—	—	23,000
Construction loans:									
Bank loan (note 7)	10.40	—	—	—	—	—	1,570	1,570	14,660
First Mortgage Sinking Fund Bonds, Series A (note 13(b))	11.25	117	259	424	473	528	48,199	50,000	49,948
Hotel:									
Bank loan (note 7)	11.28	—	—	—	—	45,229	—	45,229	56,657
Construction bank loan (note 7)	10.96	2,198	—	—	—	—	—	2,198	—
Land held for sale and development:									
6% to 15% mortgage loans	8.24	5,436	6,603	2,855	3,833	1,749	574	21,050	21,868
Other:									
Convertible notes payable (note 9)	6.63	—	—	—	—	—	6,359	6,359	6,359
104,000,000 Swiss franc notes payable	8.75	43,754	—	—	—	—	—	43,754	—
Sundry loans and notes secured by specific mortgages receivable, machinery and property									
	10.09	829	426	566	161	173	623	2,778	5,306
		\$71,246	13,070	11,172	9,715	59,430	179,559	344,192	373,913

(i) Balances at June 30, 1977 are due as follows:

1977	\$ 6,705
1978	12,800
1979	14,711
1980	22,529
1981	72,593
1982	21,746
subsequent to 1982	222,829
	<u>\$373,913</u>

(ii) At December 31, 1976 and June 30, 1977 a mortgage on a rental property having a balance of \$9,988,000 U.S. and \$9,944,000 U.S. respectively was not hedged.

Campeau Corporation

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 1976 and June 30, 1977

(Information with respect to the six months ended June 30, 1976 and 1977 is unaudited)

1. ANALYSIS OF REVENUE AND COST OF SALES

	Year ended December 31					Six months ended June 30	
	1972	1973	1974	1975	1976	1976	1977
	(in thousands)						
Revenue:							
Rental	\$32,881	37,689	44,244	50,537	52,693	25,300	28,468
Sales — housing	20,191	28,018	19,594	45,005	52,740	23,009	25,001
— residential rental properties converted to condominiums	—	—	—	6,568	12,954	6,329	9,253
— lumber and building products	16,017	20,434	22,764	25,949	30,173	15,723	9,509
— land	1,697	1,214	2,337	4,929	7,369	3,539	3,369
Hotel and restaurants	—	—	—	6,459	16,680	7,206	8,737
Raceways	19,039	6,007	—	—	—	—	—
Other	971	810	1,718	522	992	732	1,012
	<u>\$90,796</u>	<u>94,172</u>	<u>90,657</u>	<u>139,969</u>	<u>173,601</u>	<u>81,838</u>	<u>85,349</u>
Cost of Sales:							
Rental property operating costs	\$18,110	19,167	20,998	23,120	25,847	12,324	14,064
Housing	18,289	23,302	15,980	40,264	48,519	19,911	24,460
Cost of residential rental properties sold as condominiums	—	—	—	4,951	9,576	4,680	7,723
Lumber and building products	13,421	16,195	19,842	22,493	26,690	13,946	8,312
Land	1,247	703	391	1,892	3,909	2,017	1,433
Hotel and restaurants	—	—	—	4,924	11,695	5,480	6,055
Raceways	12,963	4,240	—	—	—	—	—
	<u>\$64,030</u>	<u>63,607</u>	<u>57,211</u>	<u>97,644</u>	<u>126,236</u>	<u>58,358</u>	<u>62,047</u>

Interest, general and administrative and depreciation expenses have not been allocated to segmented cost because many of the allocations would be arbitrary.

2. ACCOUNTS, LOANS AND MORTGAGES RECEIVABLE

	December 31, 1976	June 30, 1977
	(in thousands)	
Trade accounts, rents and other receivables	\$14,935	12,985
Amounts receivable on property transactions, interest bearing	11,818	17,885
Mortgages taken back on sales of housing, interest bearing	4,000	4,364
Receivable from officers	1,853	2,006
	<u>\$32,606</u>	<u>37,240</u>
Due within one year	<u>\$21,000</u>	<u>23,000</u>

The portions of accounts, loans and mortgages receivable which are due beyond one year relate mainly to mortgages taken back on sales of housing and to amounts receivable on sales of properties.

Receivable from officers at December 31, 1976 and June 30, 1977 includes \$1,048,000 and \$1,072,000 respectively from the trustee of the Stock Purchase Plan.

3. INVENTORIES

	December 31, 1976	June 30, 1977
	(in thousands)	
Housing completed and in progress	\$64,141	53,987
Lumber and building products	8,850	9,688
Hotel and restaurants supplies	528	548
	<u>\$73,519</u>	<u>64,223</u>

Such inventories are valued at the lower of cost and estimated net realizable value.

4. LAND HELD FOR SALE AND DEVELOPMENT

Reconciliation of carrying value of land:

	December 31					June 30,
	1972	1973	1974	1975	1976	1977
	(in thousands)					
Balance at beginning of period	\$35,796	37,404	40,867	57,504	70,946	74,831
Additions during period:						
Acquisitions and improvements	3,625	5,579	20,191	16,618	18,405	8,737
Carrying charges:						
Interest on general corporate borrowings ..	523	573	676	1,111	1,359	775
Interest on specific borrowings	417	298	993	1,151	1,404	507
Real estate taxes	433	434	566	644	977	454
Miscellaneous revenues	(107)	(81)	(86)	(101)	(109)	(10)
	<u>40,687</u>	<u>44,207</u>	<u>63,207</u>	<u>76,927</u>	<u>92,982</u>	<u>85,294</u>
Deductions during period:						
Disposals	1,222	567	284	1,758	3,210	1,216
Transfer to house construction	1,975	2,773	1,228	4,200	7,143	827
Transfer to revenue producing properties	86	—	4,191	23	7,798	—
	<u>3,283</u>	<u>3,340</u>	<u>5,703</u>	<u>5,981</u>	<u>18,151</u>	<u>2,043</u>
Balance at end of period	<u>\$37,404</u>	<u>40,867</u>	<u>57,504</u>	<u>70,946</u>	<u>74,831</u>	<u>83,251</u>

The Province of Québec has filed notice of expropriation of the Corporation's property at Mount Bruno, Québec. As compensation has not been determined, no recognition of this transaction has been given in the accounts. At December 31, 1976 and June 30, 1977, a deposit of \$2,500,000 has been advanced to the Corporation by the Province and is included in "Advances relating to land and housing". Management and legal counsel are of the opinion that the ultimate proceeds on settlement will exceed the carrying value of these lands.

5. RENTAL PROPERTIES; HOTEL; OTHER PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

	December 31, 1976				June 30, 1977			
	Rental Properties	Hotel	Other Property, Plant and Equipment	Total	Rental Properties	Hotel	Other Property, Plant and Equipment	Total
	(in thousands)							
Buildings, including construction in progress, at cost	\$248,604	41,695	4,386	294,685	288,806	48,334	5,077	342,217
Furnishings, equipment and machinery, at cost	6,189	7,168	9,399	22,756	6,230	7,579	9,251	23,060
	<u>254,793</u>	<u>48,863</u>	<u>13,785</u>	<u>317,441</u>	<u>295,036</u>	<u>55,913</u>	<u>14,328</u>	<u>365,277</u>
Less accumulated depreciation	25,603	1,039	6,622	33,264	26,931	1,471	7,016	35,418
	<u>229,190</u>	<u>47,824</u>	<u>7,163</u>	<u>284,177</u>	<u>268,105</u>	<u>54,442</u>	<u>7,312</u>	<u>329,859</u>
Land, at cost	46,031	2,059	337	48,427	48,413	2,059	337	50,809
Total	<u>\$275,221</u>	<u>49,883</u>	<u>7,500</u>	<u>332,604</u>	<u>316,518</u>	<u>56,501</u>	<u>7,649</u>	<u>380,668</u>

Under the terms of a financing transaction the Corporation transferred title to Place de Ville, Phase II, concurrently leased back the premises and obtained an option to reacquire title to the land and buildings, which it intends to exercise. The reacquisition price of \$38,000,000 is recorded as long-term debt and the original cost of the property continues to be carried as an asset and is being depreciated.

6. OTHER ASSETS AND DEFERRED CHARGES

	December 31, 1976	June 30, 1977
	(in thousands)	
Prepaid expenses	\$ 2,009	2,872
Deposits for land acquisitions and stand-by fees with various lending institutions	1,773	1,603
Unamortized premium to be paid on reacquisition of a rental property	667	633
Unamortized discount and expenses on issue of long-term debt	1,752	3,078
Unamortized foreign exchange translation differences	—	1,132
Deferred hotel costs, less amortization	2,883	2,537
Unamortized hotel linen, tableware and uniform costs	1,103	999
Miscellaneous	333	327
	<u>\$10,520</u>	<u>13,181</u>

7. BANK INDEBTEDNESS

- (a) Bank loans at December 31, 1976 and June 30, 1977 are secured as follows:
- a general assignment of certain book debts;
 - a fixed charge on various properties owned by the Corporation;
 - the assignment of a lease on a certain rental property;
 - the assignment of proceeds of mortgage loans with respect to certain housing projects; and
 - the proceeds from long-term financing in connection with Les Terrasses de la Chaudière in Hull, Québec (note 13(b)).
- (b) Bank loans other than "Bank indebtedness — short-term, secured \$37,513,000" (\$39,854,000 at June 30, 1977) are advanced in U.S. funds. At December 31, 1976 and June 30, 1977 such loans comprised the following:

	December 31, 1976	June 30, 1977
	(in thousands)	
Long-term debt:		
Rental properties:		
Bank loan	\$ 4,513	4,411
Construction loan	1,570	14,660
Hotel:		
Bank loan	45,229	56,657
Construction loan	2,198	—
Advances relating to land and housing	19,836	9,482
	<u>\$73,346</u>	<u>85,210</u>
U.S. dollar equivalent	<u>\$73,200</u>	<u>80,428</u>

Interest rates are 1¹/₄% to 1¹/₂% over bank's six month LIBO rate.

Future U.S. dollar purchases have been obtained for the above with the exception of the Hotel bank loan at June 30, 1977.

8. INCOME TAXES

- (a) The income taxes provided in the accompanying consolidated statement of earnings include taxes currently payable and deferred taxes as follows:

	Year ended December 31					Six months ended June 30	
	1972	1973	1974	1975	1976	1976	1977
	(in thousands)						
Currently payable	\$1,542	1,015	113	315	848	125	421
Deferred	2,077	4,146	5,669	5,499	1,590	1,115	443
	<u>\$3,619</u>	<u>5,161</u>	<u>5,782</u>	<u>5,814</u>	<u>2,438</u>	<u>1,240</u>	<u>864</u>

The actual rate of income tax provided in the consolidated statement of earnings varies from the rates specified in the taxing statutes in some periods primarily because certain gains on the disposition of rental properties have been excluded in the determination of net income for income tax purposes.

- (b) During the six months ended June 30, 1977, income tax reassessments of a predecessor company were settled and resulted in an increase in the provision for income taxes for the years ended December 31, 1968 and 1969 totalling \$373,000.
- (c) The Corporation has a capital loss carry-forward, for accounting purposes, in the amount of \$13,800,000 on which deferred income taxes have not been recognized, which at current rates of tax, represents an unrecorded deferred income tax benefit of approximately \$3,300,000. This loss may be carried forward indefinitely to reduce taxable capital gains and the tax benefit will be reflected in earnings when realized.

9. CAPITAL STOCK

The authorized and issued capital stock of the Corporation are as follows:

- (i) First Preference Shares

At December 31, 1976, there were authorized and outstanding 790,255 (789,955 at June 30, 1977) 7% cumulative, redeemable, convertible shares with a par value of \$10.00 each. During the year ended December 31, 1976 and the six months ended June 30, 1977 respectively, 200 and 300 of such shares were converted into Class A Common Shares.

- (ii) Second Preference Shares

At December 31, 1976 and June 30, 1977, there were authorized and outstanding 1,000,000 3% non-cumulative, redeemable preference shares with a par value of 20¢ each entitling the holder to ten votes per share.

(iii) Class A and B Common Shares

At December 31, 1976, there were authorized 14,954,892 (14,955,207 at June 30, 1977) Class A and B Common Shares without par value. In addition, at such dates there were authorized 1,000 Common Shares without par value. The total aggregate consideration for which the Class A and B Common Shares and the Common Shares may be issued shall not exceed in amount or value the sum of \$51,787,538.

A summary of the changes in issued and outstanding Class A and B Common Shares during 1976 and during the six months ended June 30, 1977 is as follows:

	Number of Common Shares		Stated Value
	Class A	Class B	(in thousands)
Balance at December 31, 1975	4,684,478	2,241,380	\$31,932
Issued on conversion of First Preference Shares	210	—	2
Class A Common Shares converted to Class B Common Shares	(114,093)	114,093	—
Balance at December 31, 1976	4,570,595	2,355,473	31,934
Issued for cash pursuant to Stock Purchase Plan	15,000	—	56
Issued on conversion of First Preference Shares	315	—	3
Class A Common Shares converted to Class B Common Shares	(317,375)	317,375	—
Balance at June 30, 1977	4,268,535	2,672,848	\$31,993

Class A and B Common Shares are inter-convertible at any time at the option of the holder. Class B Common shareholders are entitled to receive, when declared by the Board of Directors, dividends out of either tax-paid undistributed surplus on hand or 1971 capital surplus on hand, as defined under the Income Tax Act (Canada). In all other respects Class A and B Common Shares rank equally.

There is approximately \$1,100,000 and \$850,000 of tax-paid undistributed surplus on hand at December 31, 1976 and June 30, 1977 respectively.

The Corporation has outstanding options for the purchase of 131,100 and 114,500 Class A Common Shares at December 31, 1976 and June 30, 1977 respectively for the benefit of directors, officers and senior employees at a price of \$4.50 per share expiring from 1977 to 1983.

The holders of the 790,255 (789,955 at June 30, 1977) First Preference Shares have the right to exchange each such share for 1.05 Class A Common Shares at any time in the future. If all such preference shares were tendered, an additional 829,767 (829,452 at June 30, 1977) Class A Common Shares would be issued.

Ten convertible notes payable in the amount of \$635,936 each (aggregating \$6,359,358) are convertible in series into 141,319 (aggregating 1,413,190) Class A Common Shares of the Corporation after January 1 of each year from 1973 to 1982. The conversion feature for all of the notes expires upon maturity.

The provisions attaching to the First Preference Shares include certain restrictions on the declaration or payment of dividends. The amount of dividends which can be paid to Class A and B Common and Second Preference shareholders in 1977 amounts to approximately \$4,500,000. The provisions of the Anti-Inflation Act (Canada), however, limit the amount of dividends which can be paid on Class A and B Common Shares to approximately \$1,333,000.

10. EXTRAORDINARY ITEMS — NET

The extraordinary items included in the accompanying consolidated statement of earnings are summarized as follows:

	December 31	
	1974	1976
	(in thousands)	
Provision for loss on settlement of Swiss franc loan	\$(13,800)	(3,000)
Insurance gain on fires	—	1,055
	(13,800)	(1,945)
Deferred income taxes	—	582
Extraordinary items — net	\$(13,800)	(1,363)

11. EARNINGS PER SHARE

- Basic earnings per share are calculated using the weighted average number of Class A and B Common Shares outstanding during each period.
- Fully diluted earnings per share have been calculated on the assumption that all options and conversion privileges relative to preference shares and debt have been exercised at the beginning of each period; and that funds derived therefrom have been used to reduce bank indebtedness and convertible debt at the relative interest costs, net of income taxes. Dividends on the preference shares assumed to have been converted have also been eliminated in the calculation.
- In view of the significance of a scheme of arrangement which was effected in 1972, pro forma basic and fully diluted earnings per share have been presented for the year ended December 31, 1972. The calculation of earnings per share gives effect to the adoption of the arrangement on the assumption that it took place on January 1, 1972.

12. ANTI-INFLATION CONTROLS

The Corporation is subject to the mandatory controls imposed by various government anti-inflation programs with respect to its operations, dividends and compensation paid to its employees and is satisfied that it has fully complied with these programs.

13. CONTINGENT LIABILITIES AND COMMITMENTS

- (a) The Corporation has entered into various lease commitments with terms running to 91 years. Certain of these leases have escalation clauses requiring adjustments to rent at various dates based on the market value of the property or other factors. The aggregate minimum rentals payable under such leases amount to approximately \$123,000,000 and those that are payable within the next ten years will be in the aggregate approximate annual amounts of \$4,300,000.
- (b) The Corporation has entered into an agreement with the Government of Canada whereby the Corporation will construct a complex, known as Les Terrasses de la Chaudière in Hull, Québec, consisting of office towers aggregating approximately 1,827,000 square feet and a 243 room hotel on land partly owned by the Corporation and partly leased from the Government. The Government will lease the office towers for a period of 35 years on a fully net basis to the Corporation and has been granted an option to purchase the entire complex at the end of the lease. Long-term financing in the amount of \$148,500,000 has been arranged of which \$50,000,000 has been drawn at December 31, 1976 and June 30, 1977. Interim financing during construction is being provided by the Corporation's bank.

14. SUBSEQUENT EVENTS

In connection with the proposed redemption of the First Preference Shares and the Class A Shares, the Corporation has arranged long-term financing (See The Reorganization, page 3 and Redemption of First Preference Shares and Class A Shares, page 5).

CERTIFICATE

The foregoing constitutes full, true and plain disclosure of all material facts relating to the proposed amendments to the provisions attaching to the Class A Shares and Class B Shares and the proposed redemption of the First Preference Shares and the Class A Shares and, in particular, contains no false or misleading statement or omits to state any material fact, the omission of which would make any statement contained herein false or misleading with respect to the proposed amendments and redemption.

October 14, 1977

(Signed) RONALD B. MCCARTNEY
President

(Signed) C. CADIEUX
Senior Vice-President,
Finance and Treasurer

SPECIAL RESOLUTION NO. 2

RESOLVED as a special resolution of Campeau Corporation (the "Corporation") that the articles of the Corporation are hereby amended as follows:

1. the provisions attaching to the Class A Common Shares without par value of the Corporation are hereby deleted;
2. the Class A Common Shares shall have a par value of \$7 per share and, subject to the preferences attaching to the First Preference Shares, the Class I Preference Shares and the Second Preference Shares, shall have attached thereto the following rights, conditions, restrictions, limitations and prohibitions:
 - (a) the holders of the Class A Common Shares shall participate equally with the holders of the Class B Common Shares and the Common Shares as to dividends as and when the Directors shall in their discretion declare and pay the same, without preference or distinction;
 - (b) in the event of the liquidation, dissolution or winding up of the Corporation, all of the property and assets of the Corporation available for distribution to the holders of the Class A Common Shares, the Class B Common Shares and the Common Shares shall be paid or distributed equally share for share to the holders of the Class A Common Shares, the Class B Common Shares and the Common Shares respectively, without preference or distinction;
 - (c) the Corporation may, at any time, upon giving notice as hereinafter provided, redeem all or any of the Class A Common Shares on payment for each share to be redeemed of an amount equal to the par value thereof, together with all dividends declared thereon and unpaid. Not less than 20 days notice in writing of such redemption shall be given by mailing such notice to the registered holders of the Class A Common Shares to be redeemed, specifying the date and place or places of the redemption. If such notice is given by the Corporation and an amount sufficient to redeem the Class A Common Shares is deposited with any trust company or chartered bank in Canada, as specified in the notice, on or before the date fixed for redemption, the Class A Common Shares in respect of which notice is given shall be redeemed on the date fixed for redemption and the holders of such Class A Common Shares shall cease to be entitled to dividends declared after the date so fixed for redemption and thereafter shall not be entitled to exercise any of the rights of holders of Class A Common Shares except, on the surrender of the certificate or certificates for such shares, to receive payment therefor out of the monies so deposited; provided that, if such monies are not deposited on or before the date fixed for redemption, the rights of the holders of the Class A Common Shares shall remain unaffected until such monies are deposited;
 - (d) a holder of Class A Common Shares shall be entitled to require the Corporation to redeem at any time or times after February 1, 1978, all or any of the Class A Common Shares registered in the name of such holder on the books of the Corporation by tendering to the Corporation a share certificate or certificates representing the Class A Common Shares which the registered holder desires to have the Corporation redeem together with a request in writing specifying that (i) the registered holder desires to have all or any of the Class A Common Shares represented by such certificate or certificates redeemed by the Corporation and (ii) the business day, being not less than 14 days and not more than 30 days from the date of giving such notice to the Corporation (in this paragraph referred to as the "redemption date"), on which the holder desires to have the Corporation redeem such Class A Common Shares. Upon receipt of a share certificate or certificates representing the Class A Common Shares which the registered holder desires to have the Corporation redeem together with such a request, the Corporation shall on the redemption date redeem such Class A Common Shares by paying to such registered holder an amount equal to the aggregate par value of the Class A Common Shares being redeemed together with all dividends declared thereon and unpaid. Such payment shall be made by cheque payable at par at any branch of the Corporation's bank for the time being in Canada. The said Class A Common Shares shall be redeemed on the redemption date and thereafter the holder of such Class A Common Shares shall cease to be entitled to dividends declared after such date and shall not be entitled to exercise any of the other rights of holders of Class A Common Shares in respect thereof; provided that, if payment of the redemption price is not made on the redemption date, the rights of the holder of the said Class A Common Shares shall remain unaffected until payment of the redemption price is made;

- (e) if less than all the Class A Common Shares represented by any certificate or certificates accompanying any such notice are to be redeemed, the registered holder shall be entitled to receive, at the expense of the Corporation, a new certificate representing the Class A Common Shares comprised in the certificate or certificates surrendered as aforesaid which are not to be redeemed;
 - (f) the confirmation required by subsection (4) of section 189 of The Business Corporations Act (Ontario) of a resolution authorizing an amendment to the articles deleting or varying a right, condition, restriction, limitation or prohibition attaching to the Class A Common Shares or creating special shares ranking in any respect in priority to or on a parity with the Class A Common Shares may be given by at least two-thirds of the votes cast at a meeting of the holders of the Class A Common Shares duly called for that purpose and held upon at least 21 days notice at which the holders of at least 10% of the outstanding Class A Common Shares are present or represented by proxy. If at any such meeting the holders of 10% of the outstanding Class A Common Shares are not present or represented by proxy within 30 minutes after the time appointed for the meeting, then the meeting shall be adjourned to such date not less than 10 days later and to such time and place as may be appointed by the chairman and at least five days notice shall be given of such adjourned meeting and it shall not be necessary in such notice to specify the purpose for which the meeting was originally called. At such adjourned meeting, the holders of Class A Common Shares present or represented by proxy may transact the business for which the meeting was originally called and the confirmation of the holders of Class A Common Shares referred to above may be given by at least two-thirds of the votes cast at such adjourned meeting. The formalities to be observed with respect to the giving of notice of any such meeting and the conduct thereof shall be those from time to time described in the by-laws of the Corporation in respect of meetings of shareholders. On every poll taken at every such meeting, every holder of Class A Common Shares shall be entitled to one vote in respect of each such share held; and
 - (g) each Class A Common Share shall entitle the holder to receive notice of and to attend and exercise one vote in respect of each Class A Common Share held at all annual and general meetings of the shareholders of the Corporation;
3. the provisions attaching to the Class B Common Shares of the Corporation without par value are hereby deleted;
4. the Class B Common Shares without par value, subject to the preferences attaching to the First Preference Shares, the Class I Preference Shares and the Second Preference Shares, shall have attached thereto the following rights, conditions, restrictions, limitations and prohibitions:
- (a) the holders of the Class B Common Shares shall participate equally with the holders of the Class A Common Shares and the Common Shares as to dividends as and when the Directors shall in their discretion declare and pay the same, without preference or distinction. The Directors may, in declaring any or all such dividends on the Class B Common Shares, provide for payment thereof in whole or in part in the manner set out in clause (b);
 - (b) in declaring dividends on the Class B Common Shares, the Directors may at any time and from time to time provide for the payment, in whole or in part, of dividends on the Class B Common Shares by way of a cash dividend out of tax paid undistributed surplus on hand or out of 1971 capital surplus on hand as defined in the Income Tax Act Canada R.S.C. 1970, C. I-5, as from time to time amended or as defined in any successor Canadian federal income tax law; provided, however, that no such provision for payment may be made by the Directors in respect of any such dividend on the Class B Common Shares unless, forthwith following the making of such provision, the Directors declare a cash dividend, payable forthwith following the payment of the said dividend on the Class B Common Shares, on each Class A Common Share and each Common Share then outstanding equal to the sum of:
 - (i) the cash dividend payable at that time on each Class B Common Share then outstanding, plus
 - (ii) in the case of a dividend on the Class B Common Shares paid out of tax paid undistributed surplus on hand, an amount (to the nearest one-tenth (1/10th) of one cent (1¢)) equal to the tax paid by the Corporation and/or by any one or more of its subsidiary corporations under the said Income Tax Act or under predecessor statutes to create tax paid undistributed surplus on hand equal to the amount of the cash dividend payable at that time on each Class B Common Share then outstanding;

- (c) in the event of the liquidation, dissolution or winding up of the Corporation, all of the property and assets of the Corporation available for distribution to the holders of the Class A Common Shares, the Class B Common Shares and the Common Shares shall be paid or distributed equally share for share to the holders of the Class A Common Shares, the Class B Common Shares and the Common Shares respectively, without preference or distinction;
- (d) any holder of a Class B Common Share shall be entitled at his option at any time to have all or any of the Class B Common Shares held by him converted into Common Shares on the basis of one Common Share for each Class B Common Share in respect of which the conversion right is exercised. The conversion right herein provided for may be exercised by notice in writing given to the transfer agent of the Corporation accompanied by the certificate or certificates representing Class B Common Shares in respect of which the holder desires to exercise such right of conversion and such notice shall be signed by the person registered on the books of the Corporation as the holder of the Class B Common Shares in respect of which such right is being exercised or by his duly authorized attorney and shall specify the number of Class B Common Shares which the holder desires to have converted. Upon receipt of such notice, the Corporation shall issue a certificate or certificates representing Common Shares upon the basis and in accordance with the provisions hereof to the registered holder of the Class B Common Shares represented by the certificate or certificates accompanying such notice. If less than all the Class B Common Shares represented by a certificate are to be converted, the holder shall be entitled to receive a new certificate for the Class B Common Shares representing the shares comprised in the surrendered certificate which are not to be converted;
- (e) no subdivision or consolidation of any issued Class B Common Shares or Common Shares into a different number of Class B Common Shares or Common Shares shall be authorized by the Directors unless at the time an equivalent subdivision or consolidation is made with respect to all issued Class B Common Shares or Common Shares as the case may be;
- (f) the confirmation required by subsection (4) of section 189 of The Business Corporations Act (Ontario) of a resolution authorizing an amendment to the articles deleting or varying a right, condition, restriction, limitation or prohibition attaching to the Class B Common Shares or creating special shares ranking in any respect in priority to or on a parity with the Class B Common Shares may be given by at least two-thirds of the votes cast at a meeting of the holders of the Class B Common Shares duly called for that purpose and held upon at least 21 days notice at which the holders of at least 10% of the outstanding Class B Common Shares are present or represented by proxy. If at any such meeting the holders of 10% of the outstanding Class B Common Shares are not present or represented by proxy within 30 minutes after the time appointed for the meeting, then the meeting shall be adjourned to such date not less than 10 days later and to such time and place as may be appointed by the chairman and at least five days notice shall be given of such adjourned meeting but it shall not be necessary in such notice to specify the purpose for which the meeting was originally called. At such adjourned meeting, the holders of Class B Common Shares present or represented by proxy may transact the business for which the meeting was originally called and the confirmation of the holders of Class B Common Shares referred to above may be given by at least two-thirds of the votes cast at such adjourned meeting. The formalities to be observed with respect to the giving of notice of any such meeting and the conduct thereof shall be those from time to time prescribed in the by-laws of the Corporation with respect to meetings of shareholders. On every poll taken at every such meeting, every holder of Class B Common Shares shall be entitled to one vote in respect of each such share held; and
- (g) each Class B Common Share shall entitle the holder to receive notice of and to attend and to exercise one vote in respect of each Class B Common Share held at all annual and general meetings of the shareholders of the Corporation;

5. the authorized capital of the Corporation is hereby increased by the addition thereto of 20,000,000 Class I Preference Shares with a par value of \$5 per share and is hereby varied to increase the number of Class B Common Shares without par value to 10,000,000 and the number of Common Shares without par value to 10,000,000 and to fix the number of Class A Common Shares with a par value of \$7 per share at 9,000,000; provided however, that the aggregate consideration for which the Class B Common Shares and the Common Shares may be issued, in each case, shall not exceed in amount or value the sum of \$50,000,000 or such greater amount as the Board of Directors

of the Corporation by resolution determines, provided that such resolution shall not be effective until a certified copy thereof has been filed with the Minister of Consumer and Commercial Relations (Ontario) and all prescribed fees have been paid and the Minister has so certified;

6. the Class I Preference Shares shall have a par value of \$5 per share and, subject to the preferences attaching to the First Preference Shares, shall have attached thereto the following preferences, rights, conditions, restrictions, limitations and prohibitions:

- (a) the Class I Preference Shares may from time to time be issued in one or more series and, subject to the following provisions and subject to the filing of the prescribed statement with the Minister and the issuance of his certificate in respect thereof, the Directors may fix from time to time before such issue the number of shares which is to comprise each series, the designation, preferences, rights, conditions, restrictions, limitations or prohibitions attaching to each series of Class I Preference Shares;
- (b) the holders of the Class I Preference Shares shall not be entitled as such to receive notice of or to attend any meeting of the shareholders of the Corporation or to vote at any such meetings but shall be entitled to receive notice of meetings of shareholders of the Corporation called for the purpose of authorizing the dissolution of the Corporation or the sale of its undertaking or a substantial part thereof;
- (c) the Class I Preference Shares of each series shall rank on a parity with the Class I Preference Shares of every other series with respect to payment of dividends and distribution of assets in the event of the liquidation, dissolution, or winding up of the Corporation, whether voluntary or involuntary;
- (d) the Class I Preference Shares shall rank junior to the First Preference Shares but shall be entitled to preference over the Second Preference Shares, the Class A Common Shares, the Class B Common Shares and the Common Shares of the Corporation and any other shares of the Corporation ranking junior to the Class I Preference Shares with respect to payment of dividends, repayment of capital and distribution of assets in the event of the liquidation, dissolution or winding up of the Corporation, whether voluntary or involuntary;
- (e) no dividends shall at any time be declared or paid on or set apart for payment on any shares of the Corporation ranking junior to the Class I Preference Shares unless all dividends up to and including the dividend payable for the last completed quarter on each series of the Class I Preference Shares then issued and outstanding shall have been declared and paid or set apart for payment at the date of such declaration or payment or setting apart for payment on such shares of the Corporation ranking junior to the Class I Preference Shares nor shall the Corporation call for redemption or purchase for cancellation or reduce or otherwise pay off less than all of the Class I Preference Shares then outstanding or any shares of the Corporation ranking junior to the Class I Preference Shares unless all dividends up to and including the dividend payable for the last completed quarter on each series of the Class I Preference Shares then issued and outstanding shall have been declared and paid or set apart for payment at the date of such call for redemption, purchase, reduction or other payment off;
- (f) the confirmation required by subsection (4) of section 189 of The Business Corporations Act (Ontario) of a resolution authorizing an amendment to the articles deleting or varying a right, condition, restriction, limitation or prohibition attaching to the Class I Preference Shares or creating special shares ranking in any respect in priority to or on a parity with the Class I Preference Shares may be given by at least two-thirds of the votes cast at a meeting of the holders of the Class I Preference Shares duly called for that purpose and held upon at least 21 days notice at which the holders of at least 10% of the outstanding Class I Preference Shares are present or represented by proxy. If at any such meeting the holders of 10% of the outstanding Class I Preference Shares are not present or represented by proxy within 30 minutes after the time appointed for the meeting, then the meeting shall be adjourned to such date not less than 10 days later and to such time and place as may be appointed by the chairman and at least five days notice shall be given of such adjourned meeting and it shall not be necessary in such notice to specify the purpose for which the meeting was originally called. At such adjourned meeting, the holders of Class I Preference Shares present or represented by proxy may transact the business for which the meeting was originally called and the confirmation of the holders of Class I Preference Shares referred to above may be given by at least two-thirds of the votes cast at such adjourned meeting. The formalities to be observed with respect to the giving of notice of any such meeting and the conduct thereof shall be those from time

to time prescribed in the by-laws of the Corporation with respect to meetings of shareholders. On every poll taken at every such meeting, every holder of Class I Preference Shares shall be entitled to one vote in respect of each such share held; and

7. the first series of the said class of Class I Preference Shares shall consist of 1,600,000 shares each designated "Class I Preference Shares, Series A" (hereinafter called "Series A Preference Shares") and, in addition to the rights, conditions, restrictions, limitations and prohibitions attaching to the Class I Preference Shares as a class, and subject to the preferences attached to the First Preference Shares, shall have attached thereto the following preferences, rights, conditions, restrictions, limitations and prohibitions:

- (a) the holders of the Series A Preference Shares shall be entitled to receive and the Corporation shall pay thereon as and when declared by the Board of Directors out of the moneys of the Corporation properly applicable to the payment of dividends fixed, cumulative, preferential dividends at the rate of seven per cent (7%) per annum payable quarterly on the last days of March, June, September and December in each year on the amount paid up thereon; such dividends shall accrue from such date or dates not later than six months after the respective dates of issue as may, in the case of each issue be determined by the Board of Directors of the Corporation or in case no date be so determined then from the date of allotment;
- (b) in the event of the liquidation, dissolution or winding up of the Corporation or any other distribution of assets of the Corporation among its shareholders for the purpose of winding up its affairs the holders of the Series A Preference Shares shall be entitled to receive the amount paid up on such shares, together with all accrued and unpaid preferential dividends (which for such purpose shall be calculated as if such dividends were accruing for the period from the expiration of the last quarterly period for which dividends have been paid up to the date of distribution), before any amount shall be paid or any property or assets of the Corporation distributed to the holders of any Second Preference Shares, Class A Common Shares, Class B Common Shares or Common Shares or shares of another class ranking junior to the Series A Preference Shares; after payment to the holders of the Series A Preference Shares of the amount so payable to them, they shall not be entitled to share in any further distribution of the property or assets of the Corporation;
- (c) subject to the provisions of clause (e) of the provisions attaching to the Class I Preference Shares as a class, the Corporation may at any time or times purchase for cancellation all or any part of the Series A Preference Shares outstanding from time to time on the open market or by invitation for tenders addressed to all the holders of record of the Series A Preference Shares outstanding at the lowest price or prices at which, in the opinion of the Directors, such shares are obtainable but not exceeding the price at which at the date of purchase, such shares are redeemable as provided in clause (d) hereof, plus costs of purchase; if upon any invitation for tenders under the provisions of this clause the Corporation shall receive tenders at the lowest price which the Corporation may be willing to pay for more Series A Preference Shares than the Corporation is prepared to accept, the Series A Preference Shares so tendered shall be purchased as nearly as may be pro rata (disregarding fractions) according to the number of Series A Preference Shares so tendered by each holder thereof;
- (d) subject to the provisions of clause (e) of the provisions attaching to the Class I Preference Shares as a class, the Corporation may upon giving notice as hereinafter provided redeem at any time the whole or from time to time any part of the then outstanding Series A Preference Shares on payment for each share to be redeemed of the amount paid up on such share, together with all accrued and unpaid preferential dividends (which for such purpose shall be calculated as if the dividends on the Series A Preference Shares were accruing for the period from the expiration of the last quarterly period for which dividends have been paid up to the date of such redemption);
- (e) in any case of redemption of Series A Preference Shares under the provisions of clause (d) hereof, the Corporation shall at least 30 days before the date specified for redemption mail to each person who at the date of mailing is a registered holder of Series A Preference Shares to be redeemed a notice in writing of the intention of the Corporation to redeem such Series A Preference Shares; such notice shall be mailed in a prepaid letter addressed to each such shareholder at his address as it appears on the books of the Corporation or in the event of the address of any such shareholder not so appearing then to the last known address of such shareholder; provided, however, that accidental failure or omission to give any such notice to one or more of such holders shall not affect the validity of such redemption; such notice shall set out

the redemption price and the date on which redemption is to take place and if part only of the Series A Preference Shares held by the person to whom it is addressed is to be redeemed the number thereof so to be redeemed; on or after the date so specified for redemption the Corporation shall pay or cause to be paid to or to the order of the registered holders of the Series A Preference Shares to be redeemed the redemption price on presentation and surrender at the head office of the Corporation or any other place designated in such notice of the certificate or certificates representing the Series A Preference Shares so called for redemption; such payment shall be made by cheque payable at par at any branch of the Corporation's bank for the time being in Canada; if a part only of the Series A Preference Shares represented by any certificate or certificates shall be redeemed, a new certificate for the balance shall be issued at the expense of the Corporation; from and after the date specified for redemption in any such notice, the holders of the Series A Preference Shares called for redemption shall cease to be entitled to dividends and shall not be entitled to exercise any of the rights of shareholders in respect thereof unless payment of the redemption price shall not be made upon presentation of a certificate or certificates in accordance with the foregoing provisions, in which case the rights of the holders shall remain unaffected; the Corporation shall have the right at any time after the mailing of notice of its intention to redeem any Series A Preference Shares as aforesaid to deposit the redemption price of the Series A Preference Shares so called for redemption or of such of the said shares represented by certificates as have not at the date of such deposit been surrendered by the holders thereof in connection with such redemption to a special account in any chartered bank or any trust company in Canada named in such notice to be paid without interest to or to the order of the respective holders of such Series A Preference Shares called for redemption upon presentation and surrender to such bank or trust company of the certificate or certificates representing the same and upon such deposit being made or upon the date specified for redemption in such notice whichever is the later, the Series A Preference Shares in respect whereof such deposit shall have been made shall be redeemed and the rights of the holders thereof after such deposit or such redemption date, as the case may be, shall be limited to receiving without interest their proportionate part of the total redemption price so deposited against presentation and surrender of the said certificate or certificates held by them respectively; any interest allowed on any such deposit shall belong to the Corporation;

- (f) subject to the provisions of clause (e) of the provisions attaching to the Class I Preference Shares as a class, a holder of Series A Preference Shares shall be entitled to require the Corporation to redeem at any time or times after December 1, 1987, all or any of the Series A Preference Shares registered in the name of such holder on the books of the Corporation by tendering to the Corporation a share certificate or certificates representing the Series A Preference Shares which a registered holder desires to have the Corporation redeem together with a request in writing specifying that (i) the registered holder desires to have all or any of the Series A Preference Shares represented by such certificate or certificates redeemed by the Corporation and (ii) the business day, being not less than 14 days and not more than 30 days from the date of giving such notice to the Corporation (in this clause referred to as the "redemption date"), on which the holder desires to have the Corporation redeem such Series A Preference Shares. Upon receipt of a share certificate or certificates representing the Series A Preference Shares which the registered holder desires to have the Corporation redeem together with such a request, the Corporation shall on the redemption date redeem such Series A Preference Shares by paying to such registered holder an amount equal to the aggregate par value of the Series A Preference Shares being redeemed together with all accrued and unpaid preferential dividends (which for such purpose shall be calculated as if such dividends were accruing for the period from the expiration of the last quarterly period for which dividends have been paid up to the redemption date). Such payment shall be made by cheque payable at par at any branch of the Corporation's bank for the time being in Canada. The said Series A Preference Shares shall be redeemed on the redemption date and thereafter the holders of such Series A Preference Shares shall cease to be entitled to dividends accruing due or declared after such date and shall not be entitled to exercise any of the other rights of holders of Series A Preference Shares in respect thereof; provided that, if payment of the redemption price is not made on the redemption date, the rights of the holders of the said Series A Preference Shares shall remain unaffected until payment of the redemption price is made; and
- (g) the confirmation required by subsection (4) of section 189 of The Business Corporations Act (Ontario) of a resolution authorizing an amendment to the articles deleting or varying a right, condition, restriction, limitation or prohibition attaching to the Series A Preference Shares or creating special shares ranking in

any respect in priority to or on a parity with the Series A Preference Shares may be given by at least two-thirds of the votes cast at a meeting of the holders of the Series A Preference Shares duly called for that purpose and held upon at least 21 days notice at which the holders of at least 10% of the outstanding Series A Preference Shares are present or represented by proxy. If at any such meeting the holders of 10% of the outstanding Series A Preference Shares are not present or represented by proxy within 30 minutes after the time appointed for the meeting, then the meeting shall be adjourned to such date not less than 10 days later and to such time and place as may be appointed by the chairman and at least five days notice shall be given of such adjourned meeting and it shall not be necessary in such notice to specify the purpose for which the meeting was originally called. At such adjourned meeting, the holders of Series A Preference Shares present or represented by proxy may transact the business for which the meeting was originally called and the confirmation of the holders of Series A Preference Shares referred to above may be given by at least two-thirds of the votes cast at such adjourned meeting. The formalities to be observed with respect to the giving of notice of any such meeting and the conduct above shall be those from time to time described in the by-laws of the Corporation in respect of meetings of shareholders. On every poll taken at every such meeting, every holder of Series A Preference Shares shall be entitled to one vote in respect of each such share held.

PEAT, MARWICK, MITCHELL & CO.

CHARTERED ACCOUNTANTS

100 Sparks Street

Ottawa, Ontario

K1P 5B7

The Board of Directors
Campeau Corporation

Dear Sirs:

You have asked us as professional accountants to compute an Adjusted Shareholders' Equity of Campeau Corporation (the "Corporation") as at June 30, 1977 to reflect the estimated current market value of its underlying net assets. We understand that this summary of our computations will be included in an information circular to be provided to the shareholders of the Corporation in connection with the proposed amendments of the provisions attaching to the Class A and the Class B Common Shares. The proposed amendments would enable the Corporation to redeem the Class A Common Shares.

BASIS OF COMPUTATION

The Adjusted Shareholders' Equity has been computed by adjusting the recorded shareholders' equity as at June 30, 1977 to reflect the estimated current market value of the Corporation's assets and known liabilities net of the estimated income tax effects associated with such adjustments. The current market values have been estimated based on the amounts which could be realized in the market place over a reasonable period of time. Since disposal of the Corporation's assets is not contemplated, no provision has been made for disposal costs other than those costs incurred in the normal course of business. Similarly, no provision has been made to reflect the discount in market prices which might result if such a large divestiture program was undertaken. The income tax effects associated with the unrealized appraisal gains or losses have been estimated and valued as if they were currently payable.

Any estimate of current market value requires various assumptions to be made and judgment to be exercised. Due to the nature of the Corporation's assets, certain particularly subjective assumptions and judgments were required which have a significant influence on the finally computed amount. With respect to certain real estate assets we were assisted in this regard by independent real estate appraisers.

The current market values of the Corporation's assets in the Province of Quebec were estimated having regard to the uncertainty associated with the current political climate in the Province of Quebec.

The Board of Directors
Campeau Corporation
2

APPROACH

Our approach to this engagement has included:

- Interviews and correspondence with management and other professional advisers;
- A review of the Corporation's current financial position, to identify its assets and liabilities as well as to determine the appropriate method of valuing them in the computation of Adjusted Shareholders' Equity;
- A review of the management's representations as to the estimated current market value of the Corporation's non-real estate assets and known liabilities; and
- A review, with the assistance of qualified independent real estate appraisers retained by us, of management's representation as to the estimated current market value of the Corporation's real estate assets.

RELEVANT FACTORS AND KEY ASSUMPTIONS

Non-Real Estate Assets

We have reviewed the recorded value of the Corporation's non-real estate assets as at June 30, 1977 and have concluded that their estimated current value approximates that recorded book value except for deferred charges. In our computation these deferred charges have been assumed to have no value.

Land Held for Sale and Development

Land held for sale and development generally represents large parcels of land held for future residential, commercial and industrial development. The Corporation owns approximately 7,200 acres in the National Capital Region, 2,600 acres in Montreal, 9 acres in downtown Toronto and 93 acres in Calgary.

The current market value of land held for sale and development has been estimated based on an identification of comparable properties which have been sold or are being offered for sale. The adjustment to recorded shareholders' equity has been computed by adjusting the recorded book value to the estimated current market value net of the estimated income tax effects associated with the appraisal increase.

Housing Completed and in Progress

Housing completed and in progress includes serviced land and housing constructed or in the process of construction. The Corporation offers a wide range of single family homes and semi-detached homes, as well as garden home, townhouse and high-rise condominium units. The Corporation's principal housing developments are in the National Capital Region; however, in recent years, these activities have expanded to other urban centres including Montreal, Toronto, Calgary, Laval and Timmins.

P.M.M. & Co.

The Board of Directors
Campeau Corporation
3

The market value of the housing completed and in progress has been estimated based on the anticipated market value of the completed units. The adjustment to recorded shareholders' equity has been computed by adjusting the recorded book value to the estimated current market value net of the estimated income tax effects associated with the appraisal increase.

Income Producing Properties

The Corporation's income producing properties include shopping centres, office buildings, industrial properties, raceways, residential properties and hotels. The Corporation presently owns or has majority interests in 3,040,000 square feet of leasable office and industrial space located primarily in the National Capital Region. With the completion of Les Terrasses de la Chaudiere in Hull, Quebec, which is projected in the fall of 1978, the Corporation's office space available for rent will be increased by approximately 1,827,000 square feet. The Corporation owns more than 4,040,000 square feet of leasable retail space primarily in shopping centres located across Canada. It also owns and manages a number of residential units, the majority of which are located in Ottawa. The Corporation owns the Toronto (Harbour Castle) Hilton Hotel. In addition, it owns and leases the Holiday Inn and Skyline Hotels in Ottawa and the Blue Bonnets and Richelieu Raceways in Montreal.

The estimated current market value of the rental properties, other than residential properties, has been determined based on capitalized cash flow. The current market value of residential rental properties has been estimated based on a review of market sales data. The adjustment to recorded shareholders' equity has been computed by adjusting the recorded book value to the estimated current market value net of the estimated income tax effects associated with the appraisal adjustment.

Liabilities and Deferred Taxes

We have reviewed the recorded value of the Corporation's known liabilities as at June 30, 1977. The valuation of liabilities associated with specific assets has been reflected in computing the adjustment to those assets. We have concluded that the estimated current values of the remaining liabilities approximate their recorded book values. The recorded deferred tax credit has been valued as if it were currently payable.

Mount Bruno Quebec

The Province of Quebec has filed a notice of expropriation with respect to the Corporation's property at Mount Bruno, Quebec. The compensation for this expropriation has not yet been determined. The adjustment to the recorded shareholders' equity for the Mount Bruno property has been computed by adjusting the recorded book value to the amount offered in settlement by the Province of Quebec net of the associated estimated income tax effect. The Corporation has claimed compensation approximately \$18,000,000 in excess of the amount offered by the Province of Quebec. No adjustment has been made to recorded shareholders' equity to reflect the potential increase in the compensation in excess of the amount offered.

P. M. M. & Co.

The Board of Directors
Campeau Corporation
4

SUMMARY OF COMPUTATIONS AND CONCLUSION

As summarized below, based on the relevant factors and key assumptions detailed in this report and subject to the final determination of the compensation with respect to the Mount Bruno, Quebec property, our computations indicate that the Adjusted Shareholders' Equity of the Corporation as at June 30, 1977 would be \$203,795,000.

Recorded Shareholders' Equity - June 30, 1977		\$ 59,023,000
Adjustments, net of associated income tax effects:		
Non-real estate assets	\$ (2,385,000)	
Land held for sale and development	48,082,000	
Housing completed and in progress	3,850,000	
Income producing properties	<u>95,225,000</u>	<u>144,772,000</u>
Adjusted Shareholders' Equity - June 30, 1977		<u>\$203,795,000</u>

It is especially important to recognize that the computed Adjusted Shareholders' Equity is only intended to be an adjustment of the recorded shareholders' equity as at June 30, 1977 to reflect the estimated current market value of the underlying assets and liabilities of the Corporation. The estimate of the Adjusted Shareholders' Equity is not intended to reflect our professional opinion of the fair market value of all of the shares or of any individual share or shareholding of the Corporation. The estimated Adjusted Shareholders' Equity of a real estate company does not necessarily bear a uniform relationship to the value of the shares of the company particularly where the shares are traded on a public stock exchange.

We trust that the information contained in this letter report is sufficient for your purposes and we consent to its inclusion in the information circular.

Yours very truly,

Peat, Marwick, Mitchell & Co.

Ottawa, Canada
October 14, 1977

